

**ASPEKTE VAN DIE DEMATERIALISASIE
VAN GENOTEERDE AANDELE IN DIE
SUID-AFRIKAANSE REG**

deur

MARIA ROSINA VERMAAS

voorgelê luidens die vereistes

vir die graad

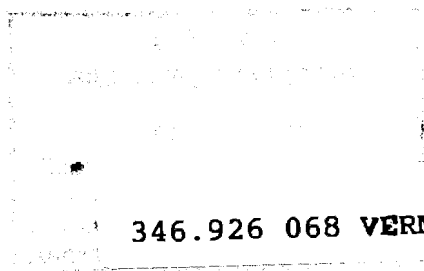
DOCTOR LEGUM

aan die

UNIVERSITEIT VAN SUID-AFRIKA

**PROMOTOR: PROFESSOR J T PRETORIUS
MEDEPROMOTOR: PROFESSOR P E J BROOKS**

JUNIE 1995



346.926 068 VERM



01600220

SYNOPSIS

In South Africa the transfer and settlement processes associated with share transactions are essentially paper-based. The physical handling of the share certificate plays an important role in this regard. Foreign trends to reduce the movement of paper involve in broad terms the alternatives of dematerialisation and immobilisation of the share certificate. These developments cannot slavishly be followed without examining the legal nature of the South African share and share certificate. The process of immobilisation in a collective securities depository system involves no change in the nature of the shares. However, the use of a nominee where shares are held in safe custody forms a barrier between the shareholder and the issuer company which could dilute the shareholders' rights. This is even more applicable where shares are immobilised in a central depository. Further, although central depositories are based upon book-entries, they are still limited by the retention of the physical certificates. The development of electronic systems which dematerialise the share certificate must take into account the reasonable expectations of the public and should not be forced upon investors. The shareholder of a 'uncertificated' share must be placed, as far as possible, in the same position as if he had received a certificate. This requires legislation to amend present enactments and to define the rights of the shareholder. It is submitted that dematerialisation should gradually be phased in, starting with a voluntary dematerialisation in the case of holdings in the central securities depository.

KEY TERMS

dematerialisation of shares; immobilisation of shares; safe custody of shares; central securities depository; nature of share; nature of share certificate; transfer of shares; shareholder's rights, security interests in shares; stock exchange

SAMEVATTING

In Suid-Afrika is die oordrag- en verrekeningsprosesse wat gepaardgaan met aandeletransaksies hoofsaaklik papiergebaseer. Die fisiese hantering van die aandelesertifikaat speel in dié opsig 'n belangrike rol. Buitelandse pogings om die beweging van papier te verminder, neig in die algemene rigting van die dematerialisasie en immobilisasie van die aandelesertifikaat. Hierdie ontwikkelings kan nie slaafs nagevolg word sonder om die regsraad van die Suid-Afrikaanse aandeel en aandelesertifikaat te ondersoek nie. Die proses van immobilisasie in 'n kollektiewe bewaarnemerstelsel vir effekte wysig nie die aard van aandele nie. Nietemin plaas die gebruik van genomineerdes waar aandele in veilige bewaring gehou word 'n wig tussen die aandeelhouer en die uitreikermaatskappy wat die aandeelhoudersregte kan verwater. Dit is selfs méér toepaslik waar aandele in 'n sentrale depot geïmmobiliseer word. Verder is dit so dat alhoewel sentrale depots op boekinskrywings gebaseer word, hul steeds beperk word deur die behoud van die fisiese sertifikate. Die ontwikkeling van elektroniese stelsels wat die aandelesertifikaat dematerialiseer moet rekening hou met die redelike verwagtinge van die publiek en behoort nie op beleggers afgedwing te word nie. Die aandeelhouer van 'n 'ongesertifiseerde' aandeel moet, so ver moontlik, in dieselfde posisie geplaas word asof hy 'n sertifikaat ontvang het. Wetgewing is noodsaaklik om bestaande bepalings te wysig en die regte van die aandeelhouer te omskryf. Daar word aan die hand gedoen dat dematerialisasie stelselmatig infaseer word - aanvanklik met 'n vrywillige dematerialisasie in die geval waar aandeelhouding in sentrale bewaarneming is.

VOORWOORD

- (i) Hiermee betuig ek graag my opregte dank aan my promotor, Prof J T Pretorius en mede-promotor, Prof P E J Brooks vir die bekwame leiding en ondersteuning in die voltooiing van hierdie studie. U moeite in die verband word opreg waardeer.
 - (ii) Ek wil ook my dank teenoor die volgende persone uitspreek:
Mev M Jacobson vir die redaksionele versorging
Mev L Cloete vir die tegniese hulp
Familie en vriende vir hulp en ondersteuning
 - (iii) Geldelike bystand deur die Sentrum vir Wetenskapontwikkeling (RGN, Suid-Afrika) vir hierdie navorsing word hiermee erken. Menings uitgespreek en gevolgtrekkings waartoe geraak is, is dié van die outeur, en moet nie noodwendig aan die Sentrum vir Wetenskapontwikkeling toegeskryf word nie.
 - (iv) My innige dank gaan aan my gesin - Theo, Suzanne en Rupert vir geduld, opofferings en liefdevolle ondersteuning. Ek wil ook my ouers en familie bedank vir die vertrouwe in my gestel.
-

AFKORTINGS

ABA.....	<i>American Bar Association</i>
AG.....	<i>Aktiengesellschaft</i>
AKV.....	<i>Deutscher Auslandskassenverein</i>
ALI-ABA.....	<i>American Law Institute American Bar Association</i>
BGB.....	<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>
BV.....	<i>Besloten Vennootschap</i>
BW.....	<i>Burgerlijk Wetboek</i>
CATS.....	<i>Computer-Assisted Trading System</i>
CD.....	<i>The Central Depository Ltd</i>
CDN.....	<i>Central Depository Nominees (Pty) Ltd</i>
CDS.....	<i>Canadian Depository for Securities Ltd</i>
C B C A	<i>Canada Business Corporations Act</i>
CNS.....	<i>Continuous Net Settlement</i>
CUSIP	<i>Committee for Uniform Securities Identification and Processing</i>
DKV.....	<i>Deutscher Kassenverein AG</i>
DTC.....	<i>Depository Trust Company</i>
DTI.....	<i>Department of Trade and Industry</i>
FRB.....	<i>Federal Reserve Board</i>
GmbH.....	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i>
INS.....	<i>Institutional Net Settlement</i>
ISE.....	<i>The International Stock Exchange of the United Kingdom and the Republic of Ireland Limited</i>
ISRO.....	<i>International Securities Regulatory Organisation</i>
ISSA.....	<i>International Society of Securities Administrators</i>
ITS.....	<i>Initial Transaction Statement</i>
JE.....	<i>Johannesburgse Effektebeurs</i>
NECIGEF.....	<i>Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer BV</i>
NV.....	<i>Naamloze Vennootschap</i>
SEAQ.....	<i>Stock Exchange Automated Quotation System</i>
SEC.....	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SEPON.....	<i>Stock Exchange Pool Nominees Ltd</i>
SIB.....	<i>Securities and Investment Board</i>
SISCOT.....	<i>Securities Industry Steering Committee</i>
TALISMAN.....	<i>Transfer Accounting Lodgement for Investors and Stock Management for Principals</i>
TAURUS...	<i>Transfer and Automatic Registration of Uncertificated Stock-member firms</i>
TOPIC.....	<i>Teletext Output of Price Information by Computer</i>
UCC.....	<i>Uniform Commercial Code</i>

INHOUDSOPGAWE

<i>Synopsis</i>	<i>i</i>
<i>Samevatting</i>	<i>ii</i>
<i>Voorwoord</i>	<i>iii</i>
<i>Afkortings</i>	<i>iv</i>

HOOFSTUK 1

ALGEMENE INLEIDING	1
1. INLEIDING EN DOEL	1
2. METODIEK	5
3. AFBAKENING VAN ONDERSOEK	8

HOOFSTUK 2

DIE REGSAARD VAN DIE BEGRIP 'AANDEEL'	10
1. INLEIDING	10
2. GESKIEDKUNDIGE AGTERGROND	11
2.1 Die Tydperk voor 1720	11
2.2 Die Tydperk na die <i>Bubble Act</i> tot en met die Herroeping	13
2.3 Die Tydperk 1825-1845	15
2.4 Die Tydperk na 1844	19
3. DIE AARD VAN 'N AANDEEL INGEVOLGE DIE MAATSKAPPYWET	20
3.1 Die Aandeel as Roerende Saak	20
3.2 Aandele is Oordraagbaar op 'n Bepaalde Wyse	23
4. DIE AARD VAN 'N AANDEEL VOLGENS SKRYWERS EN REGSPRAAK	28
4.1 Die Aandeel as Deel van die Aandelekapitaal	29
4.2 Die Aandeel Skep 'n Regsverhouding	35
5. GEVOLGTREKKING	42

HOOFSTUK 3

DIE REGSAARD VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT MET SPESIFIEKE VERWYSING NA DIE ROL DAARVAN IN DIE OORDRAG VAN AANDELE 45

1.	INLEIDING	45
2.	DIE STATUTÊRE BRON VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT	45
3.	DIE ROL EN FUNKSIE VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT	46
3.1	Die Bewyskrag van die Aandelesertifikaat ingevolge die Maatskappywet.....	46
3.1.1	<i>Inleidende Opmerkings</i>	<i>46</i>
3.1.2	<i>Die Betekenis van die Prima facie-bewys</i>	<i>48</i>
3.1.3	<i>Die Inhoud van die Prima facie-bewys.....</i>	<i>49</i>
3.1.4	<i>Die Besit van die Aandelesertifikaat</i>	<i>50</i>
3.1.5	<i>Die Sentimente Waarde van die Aandelesertifikaat</i>	<i>51</i>
3.1.6	<i>Gevolgtrekking</i>	<i>51</i>
3.2	Die Regsaard van die Aandelesertifikaat	52
3.2.1	<i>Die Aandeel soos Vergelyk met die Aandelesertifikaat</i>	<i>52</i>
3.2.2	<i>Vormvereistes van die Aandelesertifikaat</i>	<i>53</i>
3.2.3	<i>Wanopvattinge oor die Aandelesertifikaat as Ver- handelbare Dokument</i>	<i>54</i>
3.3	Die Lewering van die Aandelesertifikaat as Funksie in die Oordrag van Aandele	56
3.3.1	<i>Inleiding</i>	<i>56</i>
3.3.2	<i>Historiese Ontwikkeling.....</i>	<i>58</i>
3.3.3	<i>Faktore wat die Leweringsvereiste Beïnvloed.....</i>	<i>65</i>
3.3.3.1	<i>Die Invloed van die ‘Doctrine of All Effort’ op die Leweringsvereiste</i>	<i>65</i>
3.3.3.2	<i>Die Regsaard van die Dokument</i>	<i>68</i>
3.3.3.3	<i>Die Invloed van ‘Goeie Lewering’ op die Leweringsvereiste</i>	<i>72</i>
3.3.3.4	<i>Identifikasie en die Leweringsvereiste</i>	<i>73</i>
3.3.4	<i>Die Benadering van Enkele Skrywers.....</i>	<i>76</i>
3.3.4.1	<i>Kritiek teen die Jeffery-saak.....</i>	<i>76</i>
3.3.4.2	<i>Kritiek teen die Ocean Commodities-saak</i>	<i>78</i>

3.3.5	<i>Standpunt met betrekking tot die Geldigheidsvereiste van Sessie</i>	78
4.	GEVOLGTREKKING.....	80

HOOFSTUK 4

	DIE ALGEMENE PROSEDURE BY DIE OORDRAG VAN AANDELE	83
1.	INLEIDING	83
2.	REGSHADELINGE IN DIE VERKOOP EN OORDRAG VAN AANDELE.....	85
2.1	Die Sluiting van die Koopkontrak.....	86
2.1.1	<i>Algemene Omskrywing van die Oordrag</i>	86
2.1.2	<i>Inbegrepe Bepalings van die Koopkontrak</i>	87
2.1.3	<i>Kontrakbreuk deur die Partye van die Koopkontrak</i>	89
2.1.4	<i>'n Aandeletransaksie op die Effektebeurs beklank as 'n Besondere Vorm van die Koopkontrak</i>	91
2.2	Die Uitvoering van die Gepaste Oordragakte	94
2.2.1	<i>'n Vereiste vir Registrasie</i>	94
2.2.2	<i>Vormvereistes vir die Oordragakte</i>	94
2.2.3	<i>Oordragakte gaan Vergesel van die Titelbewys.....</i>	98
2.3	Registrasie as Lid in die Lederegister	99
2.4	Gevolgtrekking.....	100
3.	BETROKKENES IN DIE OORDRAGPROSEDURE VAN DIE GENOTEERDE AANDEEL	101
3.1	Die Wyse van Oordrag ingevolge Statutêre en Ander Bepalings in die Suid-Afrikaanse Reg	101
3.1.1	<i>Die Rol van die Makelaar in die Oordragproses</i>	102
3.1.2	<i>Die Rol van die Verrekeningskantoor van die Johannesburgse Effektebeurs in die Oordragproses</i>	110
3.1.3	<i>Die Rol van die Maatskappy in die Oordragproses.....</i>	114
3.1.3.1	<i>Inleiding.....</i>	114
3.1.3.2	<i>Registrasie in die Lederegister.....</i>	114
3.1.3.3	<i>Die Oordragsekretaris</i>	114

	3.1.3.4 <i>Die Werkswyse van die Oordragsekretaris en die Uitreiking van Aandelesertifikate</i>	116
4.	GEVOLGTREKKING	120

HOOFSTUK 5

	DIE BESKERMING VAN DIE BONA FIDE-KOPER VAN AANDELE	123
1.	INLEIDING	123
2.	DIE <i>REI VINDICATIO</i> AS BELANGRIKSTE REMEDIE TOT BESKIKKING VAN DIE EIENAAR VAN EFFEKTE	125
3.	ONTSEGGING VAN DIE <i>REI VINDICATIO</i> VIR DIE EIENAAR VAN AANDELE	127
3.1	Estoppel	127
3.1.1	<i>Inleiding</i>	127
3.1.2	<i>Die Oakland Nominees-saak en die Vereistes van Estoppel soos Toegepas op Effektebeurstransaksiesin Suid-Afrika</i>	130
3.1.3	<i>Estoppel en die Aandelesertifikaat</i>	133
3.1.3.1	<i>Estoppel en die Aandelesertifikaat as 'quasi-verhandelbare' Dokument</i>	135
3.1.3.2	<i>Die 'Entrusting Theory' as Grondslag van die Uitsonderingsgevalle</i>	141
3.2	Die 'Vrye markt'-uitsondering as Oorsaak vir die Ontsegging van die <i>Rei vindicatio</i> vir die Eienaar van Aandele	145
4.	DIEFSTAL EN BEDROG MET BETREKKING TOT AANDELE.....	149
4.1	Inleiding	149
4.2	Die Wyse waarop Diefstal en Bedrog met betrekking tot Aandele gepleeg word	149
4.3	Situasies waarin Diefstal en Bedrog met betrekking tot Effekte kan plaasvind	151
5.	DIVERSE BESKERMINGSMAATREëLS VIR DIE KOPER VAN GENOTEERDE AANDELE OP DIE EFFEKTEBEURS.....	153
6.	DIE REGSKOMMISSIE SE VOORSTELLE TEEN UITWIN- NING TEN OPSIGTE VAN EFFEKTEBEURSTRANSAKSIES	155

7.	SAMEVATTING	158
----	-------------------	-----

HOOFSTUK 6

<i>'N REGSVERGELYKENDE ONDERSOEK NA BEPAALDE ASPEKTE VAN DIE OORDRAGSTELSELS VAN GENOTEERDE AANDELE IN ENKELE ANDER REGSTELSELS</i>	161
---	-----

Inleidende Opmerkings	161
------------------------------------	-----

HOOFSTUK 6A

DIE ENGELSE REG	164
------------------------------	-----

1.	INLEIDING	164
----	------------------------	-----

2.	DIE HERVORMING VAN DIE EFFEKTEBEURS: AGTER- GROND EN BYDRAENDE FAKTORE	166
----	---	-----

2.1	Die 'Big Bang'	167
2.2	Die 'Financial Services Act 1986'	169
2.3	TALISMAN	172
2.4	Die 1986-1987-'Backlog' in Aandeletransaksies	177
2.7	Gevolgtrekking	178

3.	DIE TAURUS-PROJEK	179
----	--------------------------------	-----

3.1	Inleiding en Algemene Doelstelling van TAURUS	179
3.2	Magtigingswetgewing vir Ongesertifiseerde Sekuriteite	180
3.3	Dematerialisasie en Boekinskrywingsoordragte in TAURUS	182
3.4	'Entitlement'	185
3.5	Gevolgtrekking	187

4.	DIE CREST-MODEL	188
----	------------------------------	-----

4.1	Inleiding en Agtergrond	188
4.2	Riglyne vir die Ontwikkeling van CREST	192
4.3	Ooreenkomste en Verskille tussen TAURUS en CREST	195

5.	GEVOLGTREKKING	197
----	-----------------------------	-----

HOOFSTUK 6B

DIE AMERIKAANSE REG	200
1. INLEIDING.....	200
2. DIE <i>UNIFORM COMMERCIAL CODE</i>	202
2.1 Die Bron van die Reg.....	202
2.2 Die Aard van die Sekuriteit ingevolge die UCC	205
2.3 Die Uitreiking van Sekuriteite ingevolge die UCC.....	210
2.4 Die Oordrag van Sekuriteite en die Skep van Sekerheids- belange in Sekuriteite ingevolge die UCC	211
2.5 Registrasie van die Oordrag ingevolge die UCC.....	215
2.6 Die <i>Bona Fide</i> -Koper van Sekuriteite ingevolge die UCC.....	219
2.7 Gevolge van die Registrasie van die Oordrag ingevolge die UCC.....	221
3. VOORSTELLE VIR DIE OPLOSSING VAN DIE PAPIER- PROBLEEM IN DIE OORDRAGPROSEDURE	223
3.1 Die Behoud van die Aandelesertifikaat.....	223
3.1.1 Die Sentrale Depotstelsel ingevolge die UCC.....	226
3.2 Die Eliminasië van die Aandelesertifikaat	227
4. GEVOLGTREKKING	230

HOOFSTUK 6C

DIE KANADESE REG	235
1. INLEIDING.....	235
2. DIE BRON VAN DIE REG.....	236
3. DIE REGSAARD EN OORDRAG VAN DIE SEKURITEIT.....	239
4. DIE UITKLARING EN VERREKENING VAN SEKURITEITE.....	246
5. DIE <i>CANADIAN DEPOSITORY FOR SECURITIES LTD</i> (CDS)	250
5.1 Inleiding en Doelstellings van die CDS	250
5.2 'n Vergelyking van die CDS met die Amerikaanse Sekuriteite-Depots	254

5.3	Gevolgtrekking.....	255
6.	DEEL 10 VAN DIE <i>PROPOSALS FOR A SECURITIES MARKET LAW FOR CANADA</i> (1979)	256
6.1	Die Doelstelling van die Voorstelle	256
6.2	Deel 10 van die Voorgestelde Konsepwet: 'n Opsomming.....	257
6.3	Die Waarde en Betekenis van die Voorstelle	263
7.	GEVOLGTREKKING.....	264

HOOFSTUK 7

	DIE SKEP VAN SEKERHEIDSBELANGE IN AANDELE	266
1.	INLEIDING	266
2.	SESSIE <i>IN SECURITATEM DEBITI</i> SOOS TOEGEPAS OP AANDELE IN DIE SUID-AFRIKAANSE REG	267
2.1	Die Bestaande Prosedure vir 'n Sessie in <i>Securitem Debiti</i>	267
2.2	Die Regsaard van 'n Sessie in <i>Securitem Debiti</i>	268
2.3	Die Aard en Algemene Beginsels van Pandgewing van Aandele.....	272
3.	<i>Excursus</i> : LEWERING VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT EN NOTARIËLE VERBANDE	278
4.	SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE AMERIKAANSE REG.....	284
4.1	Inleiding.....	284
4.2	Sekerheidsbelange in Gesertifiseerde en Ongesertifiseerde Sekuriteite ingevolge die Bepalings van Artikel 8 van die UCC.....	285
4.3	Gevolgtrekking.....	293
5.	SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE KANADESE REG	295
5.1	Inleiding.....	295
5.2	Die 'Personal Property Security Act'	295
5.3	Gevolgtrekking.....	299
6.	SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE ENGELSE REG	301

6.1	Inleiding	301
6.2	Die 'Legal Mortgage' en 'Equitable Mortgage' in die Engelse Reg	302
6.3	Die Skep van Sekerheidsbelange in Ongesertifiseerde Sekuriteite	305
6.4	Gevolgtrekking	306
7.	SAMEVATTING	307

HOOFSTUK 8

DIE AANDELESERTIFIKAAT IN VEILIGE BEWARING 313

1.	INLEIDING EN ALGEMENE PROBLEEMSTELLING	313
2.	DIE BEWAARNEMINGSKONTRAK IN DIE ALGEMEEN	315
2.1	Inleiding en Omskrywing	315
2.2	Die Bewaarnemer	316
2.3	Die Deposant	317
3.	DIE BEWAARNEMINGSKONTRAK IN DIE GEVAL VAN EFFEKTE	318
3.1	Inleiding	318
3.2	Die Algemene Regsbeginsels Toegepas op die Bewaring van Aandele	319
3.3	Bewaarneming en Administrasie van Bepaalde Effekte	321
3.3.1	<i>Die Veilige Bewaring van Effekte deur Effektemakelaars en Toepaslike Beheermaatreëls</i>	322
3.3.2	<i>Die Besit van Aandele deur 'n Aandelemakelaar in Ander Omstandighede as Veilige Bewaarneming</i>	328
3.3.3	<i>Die Veilige Bewaring en Administrasie van Effekte deur Bankinstellings</i>	336
4.	AGTERGROND TOT DIE WET OP DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE IN DIE SUID-AFRIKAANSE REG	340
5.	DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE IN ENKELE ANDER REGSTELSELS	343
5.1	Verenigde State van Amerika	343
5.2	Duitsland	352
5.2.1	<i>Inleiding</i>	352
5.2.2	<i>Die Veilige Bewaring van Sekuriteite</i>	353

5.3	Nederland	363
5.3.1	<i>Inleiding</i>	363
5.3.2	<i>Die Veilige Bewaring van Sekuriteite</i>	366
6.	GEVOLGTREKKING	374

HOOFSTUK 8: EXCURSUS

WET OP DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE		383
1.	INLEIDING	383
2.	DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE	384
2.1	Die 'Belang as Mede-Eienaar' van Effekte van Dieselfde Soort	385
2.2	Die Oordrag en Verpanding van Effekte	387
2.2.1	<i>Die Oordrag van die Belang as Mede-eienaarskap in Effekte</i>	388
2.2.2	<i>Die Pandgewing van die Belang as Mede-eienaar van Effekte</i>	389
3.	DIE SENTRALE EFFEKTEBEWAARNEMER	392
3.1	Die Aansoek om Registrasie	392
3.2	Die Reëls van die Sentrale Effektebewaarnemer en die Rol van die Registrateur	394
3.3	Deponering van Effekte by 'n Sentrale Effektebewaarnemer	395
3.4	Oordrag en Verpanding	397
4.	GEVOLGTREKKING	399

HOOFSTUK 9

GEVOLGTREKKINGS EN AANBEVELINGS		401
1.	ALGEMEEN	401
2.	SAMEVATTING	401
3.	AANBEVELINGS	415
3.1	Algemeen	415

3.1.1	<i>Die Proses van Immobilisasie</i>	416
3.1.2	<i>Die Proses van Dematerialisasie</i>	422
3.2	Die Langtermyn doelwit	431
3.3	Wysiging van die Bestaande Statutêre Reëling	433

BIBLIOGRAFIE	436
---------------------------	-----

VONNISREGISTER	469
-----------------------------	-----

WETGEWING EN VERSLAE	478
-----------------------------------	-----

TREFWOORDREGISTER	485
--------------------------------	-----

HOOFSTUK 1

ALGEMENE INLEIDING

1. INLEIDING EN DOEL

Die doel van hierdie navorsing is om die voorgestelde dematerialisasie van genoteerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg te ondersoek, met spesifieke verwysing na die rol wat die aandelesertifikaat in die oordrag en skep van sekerheidsbelange in aandele speel.

Die aktualiteit van die ondersoek word weerspieël in die onlangse *Report of the Research Sub-Committee 'The Future Structure of The Johannesburg Stock Exchange'* (1994) (onder voorsitterskap van M M Katz) oor die herstrukturering van die Johannesburgse Effektebeurs¹ waarin onder andere die dematerialisasie van aandele aanbeveel word.² Die voorstelle en aanbevelings van die Katz-verslag moet gesien word teen die politieke, staatkundige, sosiale, en ekonomiese ontwikkelings in die nuwe Suid-Afrika waarin wyer deelname van veral individuele beleggers in direkte aandeelhouding aangemoedig word.³ In die lig hiervan is dit van die grootste belang dat die voorstelle van dematerialisasie aan die behoeftes van die algemene beleggerspubliek voldoen ten einde vertroue in die stelsel te wek.

Daar moet terselfdertyd in gedagte gehou word dat die openbare belang slegs gedien kan word indien die Suid-Afrikaanse mark mededingend bly met ander wêreldmarkte.⁴ Dit is daarom ewe belangrik dat die invloed van buitelandse beleggings in Suid-Afrika aangemoedig word.⁵ Die oordrag- en verrekeningsprosesse op die JE het in die afgelope jare weinig van die ontwikkelings in sekuriteitsmarkte in die buiteland ervaar.⁶ Tegnologiese ontwikkeling en verskillende vlakke van outomatisasie het egter oor die

1 Hierna JE.

2 Hierna Katz-verslag. Die Komitee van die JE het in 1991 besluit dat 'n ondersoek geloods moet word oor die toekomstige struktuur van die JE. 'n Spesiale subkomitee is onder voorsitterskap van M M Katz in 1992 aangewys om aan die Komitee van die JE hieroor terug te rapporteer. Die Katz-verslag is April 1994 gepubliseer. Kyk veral hoofstuk 22 van die Katz-verslag 468-479.

3 Kyk Katz-verslag 12-13.

4 Katz-verslag 14-15.

5 *Idem* op 17.

6 Die redes hiervoor is wydeenlopend: kyk in die algemeen Katz-verslag 16-18, 20; hoofstuk 8 par 4 hierna.

laaste aantal jare so 'n duidelike stempel op die besigheidsprosesse in die sekuriteitsmarkte gelaat ten aansien van aspekte van markinligting, uitklaring en verrekening, *back-office operations*, asook die veilige bewaring van aandelesertifikate,⁷ dat die dematerialisasie van die aandelesertifikaat ook in Suid-Afrika nie langer vergesog voorkom nie. Hoewel die aanbeveling van die *Katz*-verslag slegs deel uitmaak van die beplande algehele herstrukturering van die JE, speel dit 'n wesenlike rol in die sekuriteit en doeltreffendheid van die plaaslike mark. Verder is dit bekend dat die Suid-Afrikaanse mark nie aan die nege aanbevelings van die *Group of Thirty* voldoen met betrekking tot internasionale transaksies en verrekenings nie en dat die feit op sigself aangespreek moes word.⁸ Die tempo waarteen modernisering van die internasionale sekuriteitsmarkte plaasvind, in die besonder met betrekking tot die tegnologie in kommunikasiestelsels, noop die ondersoek van die dematerialisasie van die aandelesertifikaat.

Die wêreldwye toename in die volume van transaksies in sekuriteitsmarkte vestig die aandag opnuut op die wyse waarop transaksies in sekuriteite aangegaan word. Verskeie lande het reeds stappe gedoen om sentrale depots vir sekuriteite daar te stel waarin die sertifikate geïmmobiliseer word en oordrag en betaling van transaksies by wyse van blote boekinkrywings plaasvind. Voorbeelde hiervan kan gevind word in die Duitse⁹ en Nederlandse¹⁰ reg. In hierdie regstelsels speel die besit van die sertifikaat deur die sentrale depot 'n wesenlike rol, moontlik as gevolg van die feit dat die sertifikaat 'n verhandelbare dokument is.¹¹ In die Amerikaanse reg¹² word voorsiening gemaak vir die bestaan van 'n 'uncertificated security' naas die gesertifiseerde sekuriteit. Ten einde eenvormigheid te bereik, word die onliggaamlike sekuriteit sover moontlik dieselfde as die verhandelbare sekuriteit behandel. In die Kanadese reg¹³ ontbreek daar nog tans 'n oorkoepelende federale sekuriteitswet, maar die aandeelhouer word reeds ingevolge die korporasiewetgewing 'n keuse gegun of 'n aandelesertifikaat aan hom uitgereik moet word, al dan nie. Die eerste poging tot 'n volledige dematerialisasie van die aandelesertifikaat in die Engelse reg,¹⁴ het misluk. 'n Tweede poging daartoe word tans opnuut ondersoek en beplan. Dit blyk dat die dematerialisasie op 'n vrywillige basis gaan geskied. Daar is reeds lande waar die 'finale' of 'volledige' ontwikkeling van dematerialisasie van sekuriteite

7 *Katz*-verslag 21.

8 Die ses aanbevelings van die *Group of Thirty* (hoofstuk 6A voetnoot 17) waaraan die Suid-Afrikaanse mark mank gaan, word in die *Katz*-verslag vermeld, par 22.10 op 471-472.

9 Kyk hoofstuk 8 par 5.2 hierna.

10 Kyk hoofstuk 8 par 5.3 hierna.

11 Kyk Malan *Collective Securities* 229.

12 Kyk hoofstuk 6B hierna.

13 Kyk hoofstuk 6C hierna.

14 Kyk hoofstuk 6A hierna.

aangetref word waar die sertifikaat ten volle geëlimineer is.¹⁵ 'n Volledige dematerialisasie van sekuriteite kan egter slegs plaasvind indien dit aan die behoeftes van die beleggers voldoen.

In die Suid-Afrikaanse reg is die oordragprosedure van aandele grootliks van papier afhanklik en daarom word dit algemeen as 'n papiergebaseerde stelsel beskryf.¹⁶ Die rol wat die aandeesertifikaat in die bestaande prosedures van die uitreiking, oordrag en registrasie van aandele speel, kan nie geïgnoreer word nie. Aandeesertifikate is as *prima facie*-bewys ingespan toe die eerste aandele in die 'joint stock companies' oordraagbaar gemaak is en die koper bewys wou hê van die regstitel van die verkoper.¹⁷ In *The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker*¹⁸ word daarop gewys dat die vroeëre wetgewing nie die lewering van die aandeesertifikaat vereis het voordat registrasie kon plaasvind nie, maar dat sekerheidshouers baie spoedig daarna begin glo het dat dit beter sou wees om die sertifikate in hul besit te hou vir solank die sekuriteitsgewer se skuld nog uitstaande was. Diegene wat verantwoordelik was vir die optekening in die lederegister het aanvanklik, uit vrees vir die risiko van bedrog teenoor andere en dat die maatskappy aanspreeklik gehou sou kon word, 'n kennisgewing aan die aandeelhouer gestuur dat 'n oordrag teen 'n sekere datum aangeteken sal word, tensy die aandeelhouer beswaar aanteken. Die reëling is later vervang deur 'n aantekening op die sertifikaat self wat aangedui het dat die oordrag van die aandele nie geregistreer sal word tensy die sertifikaat ingedien is nie. Die belang van die aandeesertifikaat in die Suid-Afrikaanse reg kan dan ook geskets word soos wat Aronstein dit ten opsigte van die Amerikaanse reg doen:¹⁹

'The stock certificate was a truly marvelous invention which responded to the needs of the market. . . . The purchaser, secure in the knowledge that he had received that for which he had bargained, could confidently pay the price to the seller and the deal was done. In a market environment in which trading was substantially carried on by professionals who dealt face-to-face, the delivery of certificates was the paradigm of simplicity.'

Ten spyte van die beleggersvertroue in die tradisioneel papiergebaseerde oordragstelsel en die stabiliteit wat dit meebring, word daar in die ondersoek aangetoon dat daar plaasvervangende stelsels bestaan wat die behoeftes van die sekuriteitsmark beter sal dien.

15 Byvoorbeeld in Denemarke en Frankryk. Kyk *inter alia*: *ISSA Handbook*; Malan *Collective Securities* 4, 44-74; Hebert 'Certificateless' (1987) *J of Business L* 60; Kroll 'INTERSETTLE/SECOM' (1993) 3 *J of International Banking L* 95.

16 Kyk hoofstuk 4 hierna; vgl hoofstuk 8: *Excursus* ivm die sentrale effekdebewaarnemer.

17 Artikel 52 van die *Joint Stock Companies Act* van 1844 (7 & 8 Vict c 110) bepaal: 'that it shall be the duty of all Courts of justice, judges, justices, and others to admit such certificate as prima facie evidence; nevertheless the want of such certificate shall not prevent the holder of any share from disposing thereof.'

18 (1886) 11 App Cas 20 (HL) 35.

19 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273.

Die dematerialisasie en/of immobilisasie²⁰ van die aandelesertifikaat word gevolglik ondersoek. Voordat daar egter aan 'n sertifikaatlose stelsel regsrag verleen kan word, moet seker gemaak word dat die inligtingsfunksie, bewysfunksie en simboliese funksie van die aandelesertifikaat op 'n aanvaarbare wyse gestalte kry. Dematerialisasie kan nie bereik word deur bloot sekere inligting op 'n rekenaar in te voer nie, maar moet dieselfde funksie as die papierekwivalent kan verrig. In die lig hiervan word die aard van die aandeel en aandelesertifikaat ook beskryf.²¹

As vertrekpunt in die ondersoek word die standpunt gehuldig dat die regulering van effektebeurse en die sekuriteite wat daarop verhandel word, meer as bloot 'n tegniese en praktiese byvoegsel tot die maatskappyereg is. Sekuriteitsreg behoort as 'n afsonderlike regsveld erken te word wat steeds naas die maatskappyereg bestaan.²² Soos in ander vertakings van die reg, kan sekuriteitsreg ook nie in 'n vakuum bestaan en toegepas word nie, maar moet dit in samehang met ander verwante regsdisiplines geskied.

Regsvergelykende navorsing is veral op die gebied van sekuriteitsreg van wesenlike belang. Vanweë die omvang van die regsliteratuur ten aansien van die aard, oordrag, en verpanding van die aandeel, word die regsvergelykende ondersoek beperk tot regstelsels uit die Anglo-Amerikaanse regs familie.²³ Die Anglo-Amerikaanse regs familie word uitgesonder in die lig van die historiese verbintenis met die Engelse maatskappyereg.²⁴ In die bespreking van die veilige bewaring van effekte is egter besondere aandag geskenk aan die Duitse en Nederlandse reg wat, ten spyte van die verskil in regstruktuur met die Suid-Afrikaanse reg, 'n besondere bydrae tot 'n nuwe denkpatoon op die terrein van die sekuriteitsmarkte gemaak het.²⁵ Die besondere keuse is dan ook gemaak om verteenwoordigend van sowel die Germaanse as Romaanse regs familie te wees.

20 Dit is algemeengesproke die twee hoofalternatiewe, hoewel variasies daarop kan bestaan (bv gedeeltelike of volledige dematerialisasie). Die blote registrasie van aandele van verskeie deelnemers in naam van 'n genomineerde waar oordragte dan by wyse van boekinskrywings tussen die deelnemers plaasvind, kan as 'n afsonderlike metode beskou word, kyk Malan *Collective Securities* 228-239.

21 Kyk hoofstukke 2 en 3 hierna.

22 Soos dit byvoorbeeld die geval is in die Amerikaanse en Kanadese regstelsels: kyk hoofstukke 6B en 6C hierna. Vergelyk ook die posisie in die Engelse reg na die inwerkingtreding van die *Financial Services Act* van 1986: kyk hoofstuk 6A; Pennington *Investment Markets* 'Preface'; Rider *Regulation* 'Editor's Introduction'.

23 Kyk inleidende opmerkings tot hoofstuk 6 hierna.

24 Kyk *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 1-3, veral gesag vermeld in 'Notes'.

25 Kyk Venter *et al Regsnavorsing* 206-244, veral 212.

2. METODIEK

In hoofstuk 2 word die regs aard van die aandeel in oënskou geneem, ten einde die objek van oordrag ingevolge 'n sinvolle oordragprosedure te bepaal. Die bedoeling met 'n voorstel van 'n gewysigde of plaasvervangende oordragprosedure is immers nie om die regs aard van die aandeel of die aandeelhouer se regte en verpligtinge uit hoofde van sy aandeelhouing, te raak nie. In die ondersoek sal derhalwe aangetoon word dat die statutêre oordragprosedure nie die regs aard van die aandeel as 'n onliggaamlike persoonlike reg verander nie.

Alhoewel die aandeel 'n bekende begrip is wat maklik as sodanig erken word, bestaan daar tot op hede nie 'n omvattende definisie daarvoor nie. As vertrekpunt word die aard en oorsprong van die aandeel oorsigtelik teen die geskiedkundige agtergrond van die maatskappy in die Engelse reg geskets, aangesien die Suid-Afrikaanse maatskappy met 'n aandeelkapitaal direk daaruit ontstaan het. Daar word aangedui dat die reg rondom die begrip 'aandeel' na analogie van die reg in vroeëre maatskappyinstellings ontwikkel het. Die aard van die aandeel word vervolgens ingevolge die Maatskappywet 61 van 1973, omskryf. Die inhoud van artikel 91 van die Maatskappywet slaan slegs op twee aspekte van 'n aandeel, naamlik dat 'n aandeel 'n roerende saak is, en dat die aandele op 'n bepaalde wyse oordraagbaar is. Ten slotte word die regs aard van aandele beskryf deur na verskeie aspekte en eienskappe van 'n aandeel te kyk soos deur skrywers en regspraak uitgelig. Soos aangetoon sal word, word die aandeel dikwels beskryf met verwysing na die aandeelkapitaal van die maatskappy. Die onderskeid tussen die aandeel en skuldbrief is hier van belang. Hoewel 'n aandeel 'n gedefinieerde belang in die maatskappy se aandeelkapitaal is, en ook op sigself 'n eie geldwaarde het, word daar deur skrywers en in die regspraak aangedui dat die belang ook bepaal word deur die regsverhouding tussen die aandeelhouer en die maatskappy. Die gevolg van die regsverhouding is die bestaan van sekere regte en verpligtinge vir die aandeelhouer en maatskappy.

In hoofstuk 3 word die regs aard van die aandelesertifikaat behandel. Die Maatskappywet verleen aan die aandelesertifikaat 'n *prima facie*-bewyswaarde van die reg wat 'n lid op die bepaalde aandele het. Die aandelesertifikaat speel egter 'n ondergeskikte rol aan die aandele self, wat beteken dat 'n ander persoon as die sertifikaathouer kan bewys dat hy op die aandele geregtig is. As gevolg van die bestaan van die lederegister word die bewysregtelike noodsaaklikheid van die aandelesertifikaat bevraagteken.

Die rol wat die aandelesertifikaat in die oordrag (sessie) van aandele speel, word spesifiek beklemtoon. Daar is standpunte vir en teen die lewering van die aandelesertifikaat as 'n vereiste vir die bestaan van 'n geldige sessie. Die historiese ontwikkeling van die leweringsvereiste word nagegaan. Die verskillende faktore wat die leweringsvereiste beïnvloed word ondersoek, veral die toepassing van die 'doctrine of all effort' in die verband. Daar word ook aangetoon dat die wanopvatting oor die regs aard van die aandelesertifikaat as verhandelbare dokument, *quasi*-verhandelbare dokument, waardepapier of 'commercial paper' bydra tot die onsekerheid oor die sessie van aandele. Hoewel die Maatskappywet die bestaan van die aandelesertifikaat vereis, word aangetoon dat die funksie van die aandelesertifikaat in die geval van die oordrag van die

vorderingsregte in die aandele, kontroversieel is. Die nuutste gesag oor die standpunt is 'n ongerapporteerde appèlhofspraak.²⁶

In **hoofstuk 4** word gekonsentreer op die statutêre oordragproses wat gemik is op die uiteindelijke verkryging van lidmaatskap in 'n maatskappy. Die algemene prosedure by die oordrag van aandele word nagegaan ten einde 'n geheelbeeld van die belangrikste stappe in die proses te kry. Die sluiting van die koopkontrak, uitvoering van die oordragakte, en registrasie as lid in die lederegister word in die verband bespreek. In die sluiting van die koopkontrak word die aandelettransaksie wat op die JE beklank word, afsonderlik bespreek as gevolg van die bepaalde werkswyse wat gevolg word. In die ondersoek word aangetoon dat die statutêre oordragprosedure rondom die aandelesertifikaat opgebou is. Daar word dan ook veral klem gelê op die fisiese hantering van die aandelesertifikaat. Artikel 138 van die Maatskappywet wat 'n waarborg skep ten opsigte van die feit dat die oordragstukke eg en sonder gebreke is, word ook in die verband vermeld. Daar word aangedui dat die verskeidenheid wetgewing, reëls, regulasies en gebruike wat op die oordrag van genoteerde aandele van toepassing is, dit 'n gekompliseerde proses maak.

Hoewel **hoofstuk 5** as 'n selfstandige studie ten aansien van die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele beskou kan word, vorm die besondere onderwerp ook 'n belangrike komponent van die ondersoek in die geheel. In teenstelling met die posisie in die Amerikaanse en Kanadese reg (soos aangetoon sal word), bestaan daar tans geen wetgewing wat vir die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele voorsiening maak nie. Die opweging van die belange van die eienaar en die *bona fide*-koper het dit daarom juis ten doel om te bepaal of daar vir die beskerming beplan moet word in 'n nuwe of gewysigde oordragprosedure. Daar word aangedui dat tot tyd en wyl die inherente probleme rakende die aandelesertifikaat in die oordragprosedure aangespreek is, die *status quo* gehandhaaf moet word. Die aanbevelings van die JE en die konsepvoorstelle van die Suid-Afrikaanse Regskommissie word oorweeg. Daar word egter aangedui dat die Konsepwet 'n drastiese ingryping teweeg sal bring wat nie duidelik verantwoordbaar is nie.

In **hoofstuk 6** word 'n regsvergelykende ondersoek na bepaalde aspekte van die oordragstelsels van genoteerde aandele in die Engelse, Amerikaanse en Kanadese regstelsels gedoen. Dit blyk duidelik uit die ondersoek dat daar reeds baanbrekerswerk in gemelde regstelsels ten opsigte van die dematerialisasie van aandele gedoen is. Die ontvanklikheid vir voortdurende hernuwing en hervorming in die stelsels val ook op. Die uitgangspunt in die ondersoek was derhalwe om te put uit die positiewe resultate van die buitelandse sekuriteitsreg, maar terselfdertyd die regsaard van die Suid-Afrikaanse aandeel en aandelesertifikaat en ander besondere regsbeginsele voor oë te hou. Die reg insake die skep van sekerheidsbelange in aandele word ook in die gemelde regstelsels in die volgende hoofstuk²⁷ nagegaan.

26 *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

27 Hoofstuk 7 hierna.

In **hoofstuk 7** word die skep van sekerheidsbelange in aandele bespreek. Daar word aangetoon dat daar in die Suid-Afrikaanse reg hoofsaaklik twee konstruksies bestaan vir sekerheidstelling in aandele. Die verskille tussen die pandgewingskonstruksie en die volkome sekerheidsessie word uitgewys. Hoewel 'pandgewing' van onliggaamlike sake in die Suid-Afrikaanse reg aanvaar word, word daar in die geval van aandele sekere regsreëls op die bestaan van die aandelesertifikaat toegepas. Die vereiste dat die aandelesertifikaat gelewer moet word ter voldoening aan die publisiteitsvereiste, is sekerlik die belangrikste hiervan. Waar die pandgewingskonstruksie in die huidige gesertifiseerde oordragprosedure byval vind, word aangetoon dat die sekerheidsessie beter in 'n gedematerialiseerde stelsel sal inpas. Aangesien daar nie in die Suid-Afrikaanse reg vir 'n besitlose pand voorsiening gemaak word nie, word die alternatiewe metode van 'n notariële verband op roerende sake (waar lewering nie vereis word nie) nagegaan. Die posisie in die Amerikaanse reg en Kanadese reg illustreer op welke wyse voorsiening gemaak kan word vir die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite. Die posisie in die Engelse reg word beskryf ten einde aan te toon dat die lewering van die aandelesertifikaat nie noodwendig vereis word vir die skep van 'n 'equitable mortgage' nie. Verskeie aspekte word uitgelig wat in die Suid-Afrikaanse reg aangespreek sal moet word wanneer daar vir ongesertifiseerde sekuriteite voorsiening gemaak word. Die reg wat 'n aandeelhouer het om sy aandele as sekerheidstelling aan te wend, moet nie minder belangrik geag word as sy reg tot oordrag nie. In die lig van die talryke probleme op die gebied van sekerheidstelling, word aanbeveel dat die skep van sekerheidsbelange in gesertifiseerde en ongesertifiseerde aandele by wyse van wetgewing voorgeskryf moet word.

In **hoofstuk 8** word die aandelesertifikaat wat in veilige bewaring geplaas word, ondersoek. As agtergrond word die bewaarnemingskontrak in die algemeen en ten opsigte van effekte kortliks ontleed. Daarna word onderskei tussen die effektemakelaars en banke as bewaarnemers. Daar word ook na die praktyk verwys waar aandele in naam van 'n genomineerde geregistreer word en die resultate daarvan. Besondere klem word gelê op die regte van die ware eienaar of reghebbende waar die aandele in naam van die bewaarnemer se genomineerde geregistreer word. Die wyse waarop die bewaarnemer die regte van die deposant beskerm, word nagegaan. Die probleme verbonde aan die veilige bewaring van effekte het veral te make met die gevalle waar die aandele kollektief bewaar word, hoewel die praktyk van groot praktiese nut is. Die besondere aspekte word uitgelig. Die posisie in die Verenigde State van Amerika, Duitsland, en Nederland illustreer die verskillende metodes waarop die veilige bewaring van effekte kan geskied.

In die *Excursus* tot hoofstuk 8 word die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte 85 van 1992 bespreek. In die ondersoek word aangetoon dat die Wet by wyse van immobilisasie 'n positiewe bydrae tot die oordragprosedure en veilige bewaring van effekte maak. Dit is egter jammer dat die wetgewer nie gedeeltelike dematerialisasie in die sentrale effektesewaarnemer gemagtig het nie.

Hoofstuk 9 is die slothoofstuk waarin die belangrikste aspekte saamgevat word en sekere aanbevelings gemaak word.

3. AFBAKENING VAN ONDERSOEK

(i) As gevolg van die omvang van die studie-onderwerp en die besondere aard van die bespreking, word die ondersoek beperk tot die genoteerde aandeel van die maatskappy. Hiermee wil egter nie te kenne gegee word dat ander effekte,²⁸ soos skuldbriewe (hetsy uitgegee deur die staat of 'n maatskappy met 'n aandeelkapitaal of 'n ander regspersoon of vereniging van persone), notas, effekte-eenhede wat in die plek van aandele uitgegee is, en opsies op effekte of aandele of op sodanige skuldbriewe, notas of eenhede, asook regte daarop, nie vir 'n stelsel van dematerialisasie of immobilisasie vatbaar is nie. Intendeel, bogenoemde effekte word reeds in verskeie regstelsels ten volle of gedeeltelik gedematerialiseer.²⁹ As gevolg van die voordele verbonde aan die dematerialisasie van effekte, behoort die uitgangspunt te wees om soveel moontlik effekte in 'n voorgestelde regstruktuur in te sluit. Enige definisie van effekte behoort dan so wyd moontlik gestel te word sodat nuwe vorms van effekte ook deel van die stelsel kan word.

Dit is interessant om daarop te let dat die *Katz*-verslag maatskappy-ekwiteite in hul voorstel tot dematerialisasie uitsonder.³⁰ Dit moet gesien word teen die agtergrond om 'nuwe' klein beleggers aan te moedig om direkte aandeelhouding in die maatskappye te bekom.³¹ Die *Katz*-verslag benadruk die beskerming van die belegger. Ingevolge die Suid-Afrikaanse regstruktuur is die JE die enigste gelisensieerde mark in Suid-Afrika wat in maatskappy-ekwiteite kan handeldryf.³² Afsien van die Wet op Beheer van Effektebeurse, word die ekwiteite wat op die JE verhandel word, ook deur die Maatskappywet gereguleer. Die dematerialisasie van genoteerde aandele speel dus in dié opsig 'n besondere rol en verdien 'n gedetailleerde uiteensetting van die wyse waarop die regte van die aandeelhouer geraak word in 'n voorgestelde dematerialisasie. Die regsverhouding tussen die aandeelhouer en die maatskappy is gevolglik van wesenlike belang.³³ Die beperking tot die genoteerde aandeel moet dan ook in hierdie lig beskou word.

Die voorstelle vir die dematerialisasie van effekte behoort ook voorsiening te maak vir die oordrag van skuldbriewe deur elektroniese boekinskrywings. Dit kan gedoen word deur die relevante artikels in die Maatskappywet sodanig te wysig dat daar vir ongesertifiseerde skuldbriewe voorsiening gemaak word. Soos hierbo aangedui behoef die aandeel besondere bespreking en word daar geen verdere poging aangewend om die aandeel met

28 Kyk die woordskrywing in art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse 1 van 1985; Malan *Collective Securities* 139-153; Pennington *Investment Markets* 395-397.

29 Kyk hoofstuk 6B en 6C; hoofstuk 8 par 5 hierna. Kyk ook hoofstuk 8: *Excursus* waar verduidelik word hoe effekte en prima-effekte in Suid-Afrika reeds in 'n sentrale depot geïmmobiliseer word.

30 *Katz*-verslag 468-479, kyk egter par 1.2 op 8.

31 Kyk par 1 hierbo.

32 *Katz*-verslag 15; kyk op 19, en 420-428 oor die ander twee groot sekuriteitsmarkte.

33 Kyk hoofstuk 2 par 4.2 hierna.

die skuldbrief te kontrasteer nie.³⁴ Daar word weer eens benadruk dat die dematerialisasie van skuldbriewe nie minder belangrik geag word as dié van die genoteerde aandeel nie.

(ii) Soos uit die *Katz*-verslag blyk, behels die herstrukturering van die JE veel meer as die oordrag- en verrekeningskomponent. Dit is veral die geoutomatiseerde struktuur van markverhandelings wat hand-aan-hand met 'n sertifikaatlose stelsel gaan.³⁵ Die ondersoek is nogtans weens die besondere regsprobleme wat op die terrein bestaan, beperk tot die oordrag van genoteerde aandele.

(iii) Selfs met betrekking tot die ondersoek van die oordrag- en verrekeningstelsel, moes 'n verdere afbakening geskied. Geen voorstelle is byvoorbeeld gedoen oor die organisatoriese struktuur van 'n plaasvervangende stelsel nie. Daar is ook geen poging aangewend om die funksies van 'n sentrale depot of elektroniese aandeelhoudersregister te bespreek nie. As gevolg van die gebrek aan ruimte in 'n ondersoek soos hierdie, sou 'n oppervlakkige behandeling van alle relevante aangeleenthede waardeloos wees.

34 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 231 par 14.41; *Beuthin's Company Law* 164-167; *Malan Collective Securities* 105-109, 153. Kyk hoofstuk 2 par 4.1 voetnoot 151.

35 *Katz*-verslag 21, 440-466.

HOOFSTUK 2

DIE REGSAARD VAN DIE BEGRIP 'AANDEEL'

1. INLEIDING

'n Omvattende definisie vir die begrip 'aandeel' bestaan nie in die Suid-Afrikaanse reg nie. Die bestaande pogings daartoe hier te lande en elders word meestal as gebrekkig of onvolledig beskou. Verskeie redes word aangevoer vir die gebrek aan 'n klinklare omskrywing van die begrip. Een daarvan is dat die aandeel oorbekend is aan die handelsverkeer en nie 'n beskrywing benodig nie.¹ 'n Ander rede is dat 'n aandeel 'n produk van die ekonomie en die reg is en gevolglik uit verskillende hoeke benader kan word.² Nietemin is dat die aandeel 'n bekende begrip wat maklik as sodanig herken word.³ In die bespreking hierna sal aangetoon word dat die 'aandeel' in maatskappyverband moelik gedefinieer kan word, maar tog 'n bepaalde aanvaarde betekenis het.⁴

Die regs aard van 'n aandeel word ondersoek ten einde die objek van oordrag te bepaal. In die formulering van 'n sinvolle oordragprosedure vir aandele, is die objek waarop die proses betrekking het van wesenlike belang. Die bedoeling met die voorstel van 'n plaasvervangende statutêre oordragprosedure of 'n wysiging daartoe is nie om die aandeelhouer van enige regte en verpligtinge, voortspruitend uit die aandeel, te beroof nie. Daarom sal die oordragvoorstel aan die hand van die regs aard van 'n aandeel getoets moet word.

1 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140: 'It could be supposed that the familiarity of businessmen and investors with shares in the share capital of limited companies since it first became possible to form them more than 130 years ago makes a definition of shares unnecessary because it is so obvious what a share is that the term defines itself.'

2 *Cooke Corporation Trust* 188-189.

3 *Gower's Principles of Modern Company Law* 377: 'The difficulty in the case of shares is to fit them into any normal legal category; but one is unlikely to be left in doubt whether something is or is not a share.' Die aandeelbegrip word maklik herken of uitgeken: *The British India Steam Navigation Company v The Commissioners of Inland Revenue* (1881) 7 QBD 165; *Lemon v Austin Friars Investment Trust Limited* [1926] Ch 1; *The King v Findlater* [1939] 1 KB 594, [1939] 1 All ER 82; *Rex v Hamid* [1945] KB 540, [1945] 2 All ER 456.

4 Die onderskeid tussen die aandeel en die aandeleertifikaat is ook van belang, kyk hoofstuk 3 par 3.2 hierna.

2. GESKIEDKUNDIGE AGTERGROND

Die aard en oorsprong van 'n aandeel kan slegs begryp en verduidelik word indien die geskiedkundige agtergrond van die maatskappy nagegaan word. Aangesien dit egter 'n studie op sigself uitmaak, word daar in hierdie ondersoek slegs 'n oorsig gegee van die hoogtepunte in die ontwikkeling daarvan.

Cilliers⁵ verduidelik die historiese verloop van die Engelse besigheids- en maatskappyereg aan die hand van vier tydperke:

- (i) Die periode van die ontwikkeling van besigheidskorporasies tot en met die *Bubble Act* in 1720;
 - (ii) die tydperk na die *Bubble Act* tot en met die herroeping daarvan in 1825;
 - (iii) die tydperk van 1825 tot 1845 waartydens besigheidskorporasies ingevolge algemene wette geregleer is;
 - (iv) die tydperk na 1844 met die wetgewing vir die 'joint stock companies'.
- Die indeling word gerieflikheidshalwe nagevolg.

2.1 Die Tydperk voor 1720

In die tydperk voor 1720 is 'n verskeidenheid kommersiële verenigings deur die middeleeuse handelaars gebruik.⁶ Die regsforme het nóg soos die moderne vennootskappe, nóg soos die oningelyfde of ingelyfde maatskappye gefunksioneer. Sommige lede het op eie rekening handel gedryf en was net onderhewig aan die regulasies van die bepaalde gilde.⁷ Daar was egter ook handelaars wat op gesamentlike rekening as vennote handel gedryf het.⁸

Die eerste Engelse organisasies waarin die begrip 'maatskappy' gebruik is, was dié van handelaars wat oorsee wou besigheid doen. Hierdie sogenaamde 'regulated companies' was 'n uitbreiding van die plaaslike 'gilde-konsep'.⁹ Die maatskappy was egter nie ingelyf nie en elke handelaar het met sy eie voorraad en vir sy eie rekening handel gedryf.¹⁰

5 Cilliers 'Limited Liability' 20.

6 Cilliers 'Limited Liability' 22; Cooke Corporation Trust 21-39; Scott Constitution 13.

7 Byvoorbeeld die 'Gilds of Merchants': Cilliers 'Limited Liability' 23-27; Scott Constitution 3.

8 In die geval van die *commenda* het een party soos 'n finansier 'n som geld aan die aktiewe vennoot verskaf onderhewig aan die feit dat hy in die winste sal deel, maar geen aanspreeklikheid bo sy aanvanklike kapitale bydrae sal dra nie. In die geval van die *societas* was elke vennoot 'n agent van die ander en ten volle verantwoordelik vir alle vennootskapskulde: Gower's Principles of Modern Company Law 19-21; Cilliers 'Limited Liability' 24; Cooke Corporation Trust 45-50; Ribbens Incorporated Partnership 67 ev.

9 Kuhn A Comparative Study 43.

10 Die lede moes wel die reëls van die maatskappy gehoorsaam, maar in ruil daarvoor het die lede 'n monopolie op die betrokke handelsgebied verkry. Dit was sg 'trade protection associations': Gower's Principles of Modern Company Law 21; Farrar's Company Law (1988) 2 de uitg 14 ev.

In 1692 is van die lede in die maatskappy verbied om op eie rekening handel te dryf.¹¹ Die gedagte het ontstaan dat daar handel gedryf moes word ten voordeel van alle lede gesamentlik. Hierdie gedagte is uitgedruk deur die begrip 'joint stock company'.¹² Die maatskappy was egter steeds oningelyf en sonder die voordele van regs persoonlikheid. Die bates in die oningelyfde verenigings was die gesamentlike eiendom van die lede. Tog was daar die bepaling dat met die eiendom gehandel moes word volgens die reëls van die assosiasie.¹³ Geen individuele lid kon enige bepaalde bate opeis nie.

Die begrip 'joint stock' dui hier volgens Gower op die gemeenskaplike voorraad wat verhandel is, en nie op aandele en effekte nie.¹⁴ Cilliers verskil en wys op die verband tussen die begrip 'joint stock' en kapitaal.¹⁵ Scott se vertolking is soos volg:¹⁶

"Stock" might then mean the whole "charges" or total outlay; or it might mean, in a narrower sense, the sums provided by the shareholders, or again in a still narrower sense only the floating capital. . . . [C]onfusion remained, and, once this was recognized, the need of a new word would be felt and hence the use of the word capital.'

Dit is duidelik dat die regs krywers nie met sekerheid kan sê wat die presiese betekenis van die begrip op die stadium was nie.¹⁷

Cilliers dui verder aan dat, in teenstelling met die moderne maatskappyvorm, die aandele in die maatskappy geen vaste nominale bedrag gehad het nie en dat slegs die getal aandele bepaald was.¹⁸ 'n Aandeelhouer se aanspreeklikheid teenoor die maatskappy is bloot vergroot indien die maatskappy nog fondse sou benodig. Teen 1700 het heelwat ontwikkeling in die kapitaalstruktuur van die maatskappye plaasgevind. 'n Voorbeeld hiervan is dat die aanbod vir inskrywing beperk is tot 'n vaste nominale bedrag per aandeel.¹⁹

In die laaste dekade van die sewentiende eeu en die eerste twee dekades van die agtiende eeu het daar 'n aansienlike groei in die aantal maatskappye plaasgevind. Die oënskynlike

11 Cilliers 'Limited Liability' 30; Gower's *Principles of Modern Company Law* 21.

12 Gower's *Principles of Modern Company Law* 21; Cilliers 'Limited Liability' 28-30.

13 Gower's *Principles of Modern Company Law* 21.

14 Gower's *Principles of Modern Company Law* 21 voetnoot 9: "Stock" is, of course, here used in the same sense as in "stock in trade" and not as in "stock and shares".

15 Cilliers 'Limited Liability' 30 voetnoot 2.

16 Scott *Constitution* 62.

17 Formay *Historical Foundations* 5-11.

18 Cilliers 'Limited Liability' 30-31.

19 Kyk verder Cilliers 'Limited Liability' 31-32; Scott *Constitution* 59-62, 245, 362.

rede hiervoor was die begeerte om aandele te skep waarin handel gedryf kon word.²⁰ Die grootskaalse spekulasie in aandele ('stock jobbing') het tot wanpraktyke aanleiding gegee.²¹ Die *Bubble Act*²² van 1720 het gevolg met die doel om beleggers te beskerm teen die spekulasiepraktyke.²³ Die Wet het onder andere die skep en oordrag van 'any share or shares in such stock or stocks' onwettig en nietig verklaar, tensy 'legal authority, either by Act of Parliament, or by any Charter from the Crown' verkry is.²⁴

Stappe is ingevolge die wetgewing teen verskeie maatskappye gedoen met die gevolg dat die waarde van die aandele geval het. Die inwerkingtreding van die *Bubble Act* het derhalwe die ineenstorting (die sg 'bursting of the bubble') van die 'joint stock companies' veroorsaak. Die gevolgtrekking word gemaak dat die ontwikkeling van 'n ingelyfde maatskappy in die Engelse maatskappyereg met etlike dekades vertraag is as gevolg van die 'South Sea Bubble'-skandaal.²⁵

2.2 Die Tydperk na die *Bubble Act* tot en met die Herroeping

Hoewel 'joint stock companies' nie heeltemal verdwyn het nie, het entrepreneurs begin gebruik maak van oningelyfde verenigings om hul sake te bedryf.²⁶ Vennootskapregtelike beginsels is op die 'joint stock companies' toegepas wat gestig is ingevolge 'n 'deed of settlement'.²⁷ Die belangrike onderskeid was egter dat die eiendom van die 'deed of

20 Cilliers '*Limited Liability*' 43.

21 *Gower's Principles of Modern Company Law* 25: 'Impetus was given to this boom by the grandiose scheme of the South Sea Company to acquire virtually the whole of the National Debt . . . by buying out the holders or persuading them to exchange their holdings for the company's stock. . . .', en kyk verder 24-27. Kyk Cilliers '*Limited Liability*' 43-44; Scott *Constitution* hoofstuk XX.

22 6 Geo 1 c 18.

23 Cilliers '*Limited Liability*' 44; Cooke *Corporation Trust* 80-83.

24 Artikel 18 van die *Bubble Act*.

25 Cilliers '*Limited Liability*' 45, 47-49, 63-64; Scott *Constitution* 436-437; Du Plessis *Regsposisie van Direkteure* 74-76. Die situasie word soos volg treffend opgesom in *Gower's Principles of Modern Company Law* 27-28: 'If the legislators had intended the Bubble Act to suppress companies they had succeeded beyond their reasonable expectations; if, as seems more probable, they had intended to protect investors from ruin and to safeguard the South Sea Company, they had failed miserably.'

26 Cilliers '*Limited Liability*' 48-49; Cooke *Corporation Trust* 85-86.

27 Cilliers '*Limited Liability*' 60; Cooke *Corporation Trust* 85-88; *Gower's Principles of Modern Company Law* 30-32. Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140 dui aan dat die vennootskap en die oningelyfde maatskappy (die sg 'deed of settlement company') dikwels aanmekaar gelykgestel word. Die gevolg hiervan is dat daar ook nie onderskei word tussen die aard van die 'aandele' van die twee ondernemingsvorme nie. Vergelyk 141-142 waar op twee belangrike verskille gewys word, naamlik (i) in teenstelling met die vennootskap waar 'aandele' nie vrylik oordraagbaar is nie, is die oningelyfde maatskappy s'n wel vrylik oordraagbaar - onderhewig aan die beperkings gestel deur die 'deed of settlement'; en (ii) lede het nie, soos vennote, die reg op deelname in die bestuur nie, slegs die direkteure wat as 'agente' namens die lede optree het sodanige reg.

settlement'-maatskappye in trustees gevestig het. Dit het beteken dat die lede se 'aandele' hulle op 'n 'equitable interest' in die bates van die maatskappy geregtig gemaak het, terwyl die 'legal title' in die trustees gevestig het. Gower²⁸ wys daarop dat die aard van hierdie 'equitable interest' nie duidelik was nie, want lede kon nie 'n bepaalde bate opeis of direkteure verhoed om 'n bate te vervreem nie.²⁹

In *Child v Hudson's Bay Company*³⁰ is die aard van die aandeelhouer se belang in die maatskappy bespreek. Die aandeel in die ingelyfde maatskappy het (net soos in die geval van die 'deed of settlement'-maatskappy) 'n 'equitable interest' in maatskappybates verleen. Daar is bevind dat 'the legal interest of all the stock is in the company, who are trustees for the several members'. Die maatskappy self hou dus die bates as trustees vir die lede.³¹ Die maatskappy se kapitaal of 'joint stock' kan derhalwe as 'n trustfonds beskou word.³²

Cooke³³ is van mening dat die 'trust'-gedagte in die maatskappyereg verskeie gevolge gehad het, onder andere dat aandele later as roerende eiendom geklassifiseer sou word. Gedurende die agtiende en vroeë negentiende eeu het aandeelhouding in die 'joint stock company' eienaarskap van 'n deel van die totaal van die maatskappy se bates beteken.³⁴ Aandele as eiendom is direk gekoppel aan die bates van die maatskappy, dit wil sê, die regs aard van die aandele is bepaal volgens die aard van die bates. Aandele kon dus roerende of onroerende eiendom wees, afhangend van die vraag of die maatskappy grond besit het. Ireland³⁵ maak die volgende afleiding:

'Crucially, while the share was legally perceived as an equitable interest in the company's assets, shareholders - the equitable co-owners of those assets - were necessarily closely identified with their companies. They could not be "completely separate".'

Die trust as regsfiguur is soos volg gebruik: ondertekenaars van die 'deed' kom ooreen om die eiendom te vestig in 'n aparte liggaam van trustees, terwyl die voorraad waarmee

28 *Ibid* 357.

29 *Gower's Principles of Modern Company Law* 357: 'Even with the modern partnership, no very satisfactory solution to this problem has been found . . . members have an equitable interest, often described as a lien, which floats over the partnership assets throughout the duration of the firm, although it only crystallises on dissolution. Still, there is admittedly some sort of proprietary nexus (however vague and ill-defined) between the partnership assets and the partners.'

30 (1723) 2 P Wms 207, 24 ER 702 (Ch).

31 *Cooke Corporation Trust* 69-72.

32 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140 141.

33 *Cooke Corporation Trust* 70 ev.

34 *Scott Constitution* 45: Die begrip 'aandeel' is gebruik 'in its natural sense, namely as an appreciable part of [a] whole undertaking'.

35 Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 152.

handel gedryf is in 'n bepaalde aantal 'aandele' verdeel word.³⁶ Deur gebruik te maak van die trust, is sekere van die nadele verbonde aan die feit dat die onderneming nie ingelyf was nie, uitgeskakel.³⁷ Ander probleme kon egter nie deur die trust opgelos word nie.³⁸ Een hiervan was die feit dat die lede nie geweet het wat die ware aard van hul belang in die assosiasie was nie.³⁹

Soos hierbo aangedui is, was die *Bubble Act* hoofsaaklik gemik teen die bestaan van 'n groot 'stock' bestaande uit vrylik oordraagbare aandele. As gevolg van die opbloei van die ekonomie was daar 'n groot behoefte aan 'n ondernemingsvorm met vrylik oordraagbare aandele. Deur die versigtige opstel van vennootskapsaktes is aandele oordraagbaar gemaak sonder dat die *Bubble Act* oortree is.⁴⁰ As gevolg hiervan is die werking van die *Bubble Act* suksesvol geneutraliseer. Nietemin het die onsekerhede gekoppel aan die status van die oningelyfde verenigings en die vrees vir vervolging deur die lede daarvan, die regering tot aksie gedwing.⁴¹ Die *Bubble Act* is uiteindelik in 1825 herroep.⁴²

2.3 Die Tydperk 1825-1845

Cilliers⁴³ beskryf die tydperk na die herroeping van die *Bubble Act* soos volg:

'It marked the ending of the period of special acts and the beginning of the period of general acts governing business corporations.'⁴⁴

36 Cilliers 'Limited Liability' 58-62, 107; Gower's *Principles of Modern Company Law* 7, 28-32. Hierdie vereniging kon sonder inlywing heel bevredigend funksioneer, aangesien hulle eiendom in 'n klein liggaam van trustees gevestig was.

37 Gower's *Principles of Modern Company Law* 32-33.

38 Cilliers 'Limited Liability' 61-62.

39 Du Bois *English Business Company* wys op die verwarring wat bestaan het ten opsigte van sekere begrippe, soos kapitaal en aandele. Op 346-347: 'The words "joint stock", "capital", "capital stock" and "fund" were used interchangeably to describe the sum total of the proprietor's interest in the company. The distinction between "stocks" and "shares" was not precisely drawn. As a rule, in a business corporation the phrase "stock" or "joint stock" would be used, while in the unincorporated organization the division into "shares" was accented.'

40 Gower's *Principles of Modern Company Law* 28-30; Cilliers 'Limited Liability' 63-64; Du Bois *English Business Company* 222.

41 Cilliers 'Limited Liability' 66. Dit is eers met die draai van die agtiende eeu dat die nadele van die oningelyfde maatskappye vorendag gekom het. Die lede het probleme ondervind met die instel van regstappe teen en namens die onderneming, asook met die feit dat daar geen beperkte aanspreeklikheid vir lede was nie. Die staat het ook tussenbeide getree en assosiasies onwettig verklaar indien die aandele vrylik oordraagbaar was. Die staat wou ingelyfde maatskappye aanmoedig en moes daarom die *Bubble Act* herroep, kyk Gower's *Principles of Modern Company Law* 32-39.

42 6 Geo 4 c 91.

43 Cilliers 'Limited Liability' 67.

44 Kyk ook *Cooke Corporation Trust* 95-109.

'n Belangrike wending wat die regs aard van aandele betref het na die herroeping van die *Bubble Act* gevolg. In *Bligh v Brent*⁴⁵ moes die hof onder andere bepaal of die aandele van die waterwerkkemaatskappy onroerende eiendom ('realty') was. Die hof verwerp die geykte beskouing en bepaal dat aandele roerende eiendom is, ongeag die aard van die maatskappy se eiendom. Die hof maak die bevinding met inagneming van die belang van die aandeelhouders in die winste (in teenstelling met die bates) van die maatskappy. Die effek van die beslissing was om die noue band tussen die aandele en die bates van die ingelyfde maatskappy te skei.⁴⁶

Die regs aard van die aandele word ietwat duideliker as na die wyse van oordrag gekyk word. Dit was die praktyk om alle oordragte skriftelik aan te teken en die inlywingsakte van die maatskappy het gebruiklikerwys 'n bepaling bevat dat aandele gesedeer (oorgemaak) word deur 'n inskrywing in die oordragboek te maak.⁴⁷ Die gevolg hiervan was dat die aandeelhouer 'n reg verwerf het om sy naam op rekord van die maatskappy te hou.⁴⁸ Dit wil dus voorkom of die lewering van aandelesertifikate en oordragaktes nie in dié stadium in die oordragproses vereis is nie en oordrag plaasgevind het deur 'n blote inskrywing in 'n oordragboek.

Op hierdie stadium was dit duidelik dat die regte en verpligtinge van die aandeelhouer saam met die oordrag van die aandeel oorgemaak word. Dit het beteken dat die verpligting van die aandeelhouer om vir sy aandeel te betaal wanneer hy daartoe opgeroep word, ook saam met die verkope en oordrag van aandele oorgegaan het.⁴⁹ Die oordragnemer het deur die sessie volledig in die skoene van die oordraggewer gestaan.

Die stemreg van aandeelhouders in die 'joint stock company' het ook aansienlike veranderings ondergaan. Waar elke lid in die vroeëre maatskappye een stem gehad het wat persoonlik uitgeoefen moes word, is die reg om te stem nou gekoppel aan die aantal aandele en nie meer aan lidmaatskap nie. Cooke verduidelik soos volg:⁵⁰

'But as the concept of a joint stock company slowly changed from that of corporate membership to that of shares in a capital fund accumulated for trading purposes, the unit of the corporate form changed also from membership to share.'

45 (1836) 2 Y & C Ex 268, 160 ER 397 (Ex).

46 Kyk *Cooke Corporation Trust* 71-72; Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 152-153 wat aandui dat die regs aard van aandele in oningelyfde maatskappye vir etlike jare nog onseker was.

47 *Cooke Corporation Trust* 73 en gesag aldaar vermeld.

48 *Ibid* 73: 'And when a shareholder sold his stock and so assigned his rights to another, he had the right to have the name of his assignee substituted for his own on the books.' Cooke 76 vermeld ook twee ander regte: lede was nou ook geregtig tot insae in die boeke van die maatskappy en kon deelneem in die verdeling van winste in die vorm van dividende of surplusbates by die likwidasië van die maatskappy.

49 *Cooke Corporation Trust* 76 onderskei hier die 'assignment of stock' en die 'assignment of a lease'.

50 *Cooke Corporation Trust* 73.

Dit wil dus voorkom of daar 'n klemverskuiwing was na die maatskappy se gemeenskaplike fonds bestaande uit aandele, in stede van lede wat verenig is in 'n ingelyfde maatskappy. Dit gedagte dat aandele op sigself eiendom was, is hierdeur versterk. Ireland⁵¹ verklaar dat die aandeel as eiendom 'n 'legal space' teweeg gebring het tussen ingelyfde en oningelyfde 'joint stock companies' (die eienaars van die bates) en hul aandeelhouders (die eienaars van aandele). Ireland verduidelik dat die opkoms van die spoorwegstelsel baie bygedra het tot die transformasie van die aard van die aandeel in die periode na 1825. Befondsing hiervoor is op groot skaal verkry deur die skep van vrylikoordraagbare aandele. Met behulp van die opkoms van effektebeurse was die aandele nie alleen talryk nie, maar ook 'n bemarkbare produk met likiede eienskappe.⁵²

Die ekonomie het rondom 1834 opgevlam en promotors en oprigters van die oningelyfde maatskappye wou sekerheid kry oor die regs aard van hulle ondernemings.⁵³ Die eerste stap in dié rigting was die *Trading Companies Act*⁵⁴ van 1834. Hiervolgens is publieke registrasie van lede vereis, maar daar was geen bepaling dat lede se aanspreeklikheid beperk was nie. Die voordele verbonde aan die ingelyfde maatskappy is steeds nie begryp nie.⁵⁵

Hierna is 'n ondersoek geloods na die stand van die vennootskapsreg en veral die vraag na die aanspreeklikheid van die onderskeie vennote.⁵⁶ Die verslag het veral die bring en verdediging van aksies namens en vir die vennootskappe gedek.⁵⁷ 'n Baie belangrike gevolg op die bevindings hieroor was die houe en wetgewers se erkenning van die bestaan van die oningelyfde 'joint stock companies'. Ker stel in die verslag 'n registrasiestelsel vir vennootskappe en ander 'joint stock companies' voor.⁵⁸ Die registrasiestelsel sou later lei tot die konsep van inlywing deur middel van registrasie.⁵⁹

Baie van die aanbevelings vervat in die Ker-verslag het resulteer in die *Chartered Companies Act*⁶⁰ van 1837. Die Wet maak voorsiening vir lede van oningelyfde

51 Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 152-153.

52 *Ibid* op 159.

53 *Cooke Corporation Trust* 92-94.

54 4 & 5 Will 4 c 94.

55 *Gower's Principles of Modern Company Law* 38; Cilliers 'Limited Liability' 72.

56 *Report of the Select Committee of Enquiry into Joint-Stock Companies 1844* (*British Parliamentary Papers* 119 VII) (onder voorsitterskap van Ker) (hierna Ker-verslag); kyk Cilliers 'Limited Liability' 72 en veral voetnoot 3 oor die gebruikelike verwysing.

57 Cilliers 'Limited Liability' 73-75.

58 *Cooke Corporation Trust* 127 ev dui aan dat die twee ondernemingsvorme vir Ker ongeveer dieselfde was. Kyk volledigheidshalwe Cilliers 'Limited Liability' 74-75.

59 Cilliers 'Limited Liability' 72.

60 7 Will 4 & 1 Vict c 73. Kyk in die algemeen oor die Wet: Cilliers 'Limited Liability' 78-79.

maatskappye om hul persoonlike aanspreeklikheid in 'letters patent' te beperk tot 'n bepaalde bedrag per aandeel.⁶¹ Van groot belang is die feit dat dit die eerste algemene Wet was waarin die aandeel gebruik is as 'n eenheid in die beperking van aanspreeklikheid. Die Wet vereis dan ook dat die onderneming in sy akte verdeel word in 'n bepaalde aantal aandele.⁶²

Cilliers⁶³ is van mening dat die Wette vanaf 1825 tot 1837 as 'n reeks eksperimente beskryf kan word ten einde 'n geskikte regsvorm te kry vir die oningelyfde verenigings wat wou handel dryf, maar vir wie die verlening van volle regspersoonlikheid nie geskik sou wees nie.

Die volgende stap in die ontwikkeling volg nadat die 'Board of Trade'⁶⁴ in 1841 'n parlementêre kommitee in die lewe geroep het om oor die maatskappyvorm te besin.⁶⁵ Gladstone word in 1843 voorsitter van die kommitee en doen baanbrekerswerk op die gebied.⁶⁶ Die *Joint Stock Companies Act*⁶⁷ van 1844 en die *Companies Clauses Consolidation Act*⁶⁸ van 1845 vloei hieruit voort.⁶⁹

Die *Joint Stock Companies Act* van 1844 was van toepassing op alle 'joint stock companies' met 'n kommersiële of winsoogmerk gestig na 1 November 1844. Die maatskappy is gedefinieer as 'n vennootskap met 'n kapitaal verdeel in vrylikoordraagbare aandele of waar daar meer as vyf-en-twintig lede bestaan het. Die Wet maak onder andere voorsiening vir die registrasie van die maatskappy, gedetailleerde bepalings in verband met die kapitale struktuur, openbaarmaking en interne organisasie. Die maatskappy het egter steeds geen afsonderlike regspersoonlikheid geniet nie en lede is individueel aanspreeklik gehou vir maatskappyverpligtinge.⁷⁰

61 Cilliers 'Limited Liability' 79; Gower's *Principles of Modern Company Law* 38: '... but most still preferred to rely on the *de facto* protection from personal liability conferred by the difficulties of suing and levying execution on the members of a fluctuating body'.

62 Artikel 5. Kyk Cilliers 'Limited Liability' 79-80. Op 80: 'The Act, strictly speaking, introduced not limited companies, but a form of limited partnership.'

63 Cilliers 'Limited Liability' 82.

64 Kyk oor dié liggaam Gower's *Principles of Modern Company Law* 35.

65 Gower's *Principles of Modern Company Law* 38; Cilliers 'Limited Liability' 89.

66 Gower's *Principles of Modern Company Law* 38, 40: '[H]e (Gladstone) may fairly be regarded as the father of modern company law.' Kyk Cilliers 'Limited Liability' 98-101.

67 7 & 8 Vict c 110.

68 8 & 9 Vict c 16.

69 Cilliers 'Limited Liability' 97.

70 Cilliers 'Limited Liability' 108-115.

Die *Companies Clauses Consolidation Act* van 1845 het ook nie beperkte aanspreeklikheid vir lede tot gevolg gehad nie.⁷¹ Cilliers beskryf die Wet as 'n 'well developed cohesive set of rules for the governance of companies incorporated by special act.'⁷²

Na die inwerkingtreding van bogenoemde twee Wette kan die posisie soos volg beskryf word: Die inlywing van maatskappye onder 'n algemeen magtigende Wet is bewerkstellig, maar steeds met onbeperkte aanspreeklikheid vir die aandeelhouders.

2.4 Die Tydperk na 1844

Die stryd om beperkte aanspreeklikheid vir aandeelhouders is eers later gewen.⁷³ Die *Limited Liability Act*⁷⁴ van 1855 het vir die eerste keer beperkte aanspreeklikheid binne die maklike bereik van sy lede gebring. Beperkte aanspreeklikheid is bereik deur die aanspreeklikheid van 'n aandeelhouer by uitwinning (na uitwinning van die maatskappy self) te beperk tot die bedrag op die aandele, indien enige, wat onopbetaald en verskuldig is ten tye van uitwinning.⁷⁵

Die *Joint Stock Companies Act*⁷⁶ van 1856 het die *Joint Stock Companies Act* van 1844 en die *Limited Liability Act* van 1855 gekonsolideer om voorsiening te maak vir beperkte en onbeperkte maatskappyvorms.⁷⁷ Die huidige Suid-Afrikaanse publieke maatskappy met 'n aandeelkapitaal is 'n direkte afstammeling van die beperkte maatskappyvorm van die Engelse *Joint Stock Companies Act* van 1856.⁷⁸

Wat die regsraad van die aandeel betref dui die hofbeslissings sedert die tweede helfte van die negentiende eeu onomwonde daarop dat 'n aandeel nie aan die aandeelhouer 'n 'legal'

71 Cilliers 'Limited Liability' 84-85.

72 Cilliers 'Limited Liability' 87; kyk in die algemeen 83-87. Kyk verder *Cooke Corporation Trust* 141 ev; *Gower's Principles of Modern Company Law* 39-40.

73 Kyk oor die voorbereidende werk hiertoe Cilliers 'Limited Liability' 119-143.

74 18 & 19 Vict c 133.

75 Cilliers 'Limited Liability' 144, vgl ook 133 voetnoot 2; Du Plessis *Regsposisie van Direkteure* 21. Kyk *Cooke Corporation Trust* 155 oor die siening dat die aandeelhouders in die hande van die direkteure uitgelewer was en Cilliers 'Limited Liability' 147 se kritiek daarop.

76 19 & 20 Vict c 47.

77 Cilliers 'Limited Liability' 149-168.

78 Vir die verdere ontwikkeling in die Engelse reg, kyk Cilliers 'Limited Liability' 181-212; *Gower's Principles of Modern Company Law* 45 ev; *Palmer's Company Law* Vol 1 1009-1015 par 1.101-1.110; *Farrar's Company Law* (1988) 2 de uitg 19-23. Kyk verder oor die ontwikkeling van die Engelse en Suid-Afrikaanse maatskappyereg *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 1-3, veral gesag vermeld op 3 onder 'Notes'; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 16-24 par 2.06-2.23.

of 'equitable' titel in enige deel van die maatskappyeiendom verleen nie.⁷⁹ Gower sê tereg:⁸⁰

'As a result the word "share" has become something of a misnomer, for shareholders no longer share any property in common; at the most they share certain rights in respect of dividends, return of capital on a winding up, voting, and the like.'

Die gebrek aan 'n bevredigende definisie in die Engelse reg vir aandele, word toegeskryf aan die feit dat die reg rondom die begrip, na analogie van die reg in vroeëre maatskappyinstellings, ontwikkel het.⁸¹ Pennington⁸² verduidelik:

'The terms "stock" and "shares in the stock" of chartered companies and "shares" in partnerships and joint stock companies were consequently assumed by the courts and lawyers to bear much the same meaning when applied to registered companies.';

In die lig van die ontwikkeling van die Suid-Afrikaanse maatskappyereg, behoort bogenoemde verklarings ook vir die aandeel in die Suid-Afrikaanse reg te geld. Dit is dus belangrik om die analogiese vertolking van die begrip 'aandeel' te bevraagteken. Potensiële interpretasies van die begrip wat oor die hoof gesien is moet toegelig word en indien die aandeel verkeerdelik eienskappe verwerf het, moet daarmee weggedoen word. Die regsraad van die aandeel ingevolge die Suid-Afrikaanse Maatskappywet word vervolgens ondersoek.

3. DIE AARD VAN 'N AANDEEL INGEVOLGE DIE MAATSKAPPYWET

3.1 Die Aandeel as Roerende Saak

Artikel 91 van die Maatskappywet bepaal dat aandele of ander belange wat 'n lid in 'n maatskappy het, roerende goed is en oordraagbaar is op die wyse deur die Wet en statute van die maatskappy bepaal. Dié bondige beskrywing van die regsraad van 'n aandeel kan sekerlik nie as 'n omvattende definisie beskou word nie. Die inhoud van die artikel word kortliks ontleed.

79 Kyk bv *Short and Others v Treasury Commissioners* [1948] 1 KB 116 122 (CA): (soos bevestig in [1948] AC 534 (HL)): 'Shareholders are not, in the eye of the law, part owners of the undertaking. The undertaking is something different from the totality of the shareholdings.'

80 *Gower's Principles of Modern Company Law* 358.

81 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140; en kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 49: 'As already pointed out, the Companies Acts are far from being a complete code and it would be misleading to give an impression that the major developments during the nineteenth century were entirely statutory. On the contrary, the courts, building on the foundations of agency, partnership law had for the first time evolved a coherent and comprehensive body of company law.'; en op 8: 'Behind it [the Acts] is a residual body of law and equity where some of the fundamental principles are still to be found'.

82 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140.

Aandele of ander belange wat 'n lid in 'n maatskappy het, is volgens die Maatskappywet roerende goed.⁸³ Ook in die *Companies Act*⁸⁴ van 1985 word aandele soos volg beskryf: '[Shares] are personal estate or, in Scotland, moveable property and are not in the nature of real estate or heritage'. Uit die Engelse regspraak blyk dit dat aandele as 'property' gekategoriseer is.⁸⁵ Die belang hiervan is dat die houe besef het dat aandele 'personal property' is, en as sodanig vatbaar is vir transaksies en vervreemdings soos enige ander soort 'personal property'.

Dit blyk verder uit die Engelse regspraak dat aandele beskryf is as 'choses in action' of 'things in action'.⁸⁶ Hierdie beskrywing beklemtoon egter niks anders as die 'onliggaamlike' karakter van 'n aandeel nie.⁸⁷ Aangesien 'n aandeel, as sodanig en geskeie van die aandelesertifikaat, nie sintuiglik waarneembaar is nie, is die algemene gevoel en regsopvatting ook in die Suid-Afrikaanse reg dat dit 'n onliggaamlike saak (*res incorporales*)

-
- 83 Dit is in lyn met die historiese ontwikkeling soos hierbo beskryf. Daar is reeds in 1846 (Ord 13 van 1846) in die Kaapkolonie bepalings rakende die pandgewing van aandele 'as if the same, like the certificate thereof, were a thing capable of being actually handed over and deposited with such person . . .', kyk die aanhef tot die *Ordinance for facilitating Loans on security of Shares in Joint Stock Companies*. 'n Aandeel is vir die eerste keer uitdruklik in die Suid-Afrikaanse reg deur art 3 van die *Share Pledge Act* (33 van 1899) (Natal), as roerende eiendom verklaar. Kyk Van der Merwe *Sakereg* 39-47 vir die onderskeid tussen roerende en onroerende sake en die historiese ontwikkeling daarvan. In *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 252 verklaar Innes R: 'The common law also, where it is necessary to classify incorporeal rights as movable or immovable regards a jus in personam as movable. (Van der Keessel Th 179); but that does not alter the juristic nature of such a right, or its general characteristics'. Kyk ook dieselfde tendens tov ander regstelsels, Yiannopolos 'Movables' (1962) 22 *Louisiana L R* 559 564-6: 'Shares in civil law associations were regarded at that time as either movable or immovable, depending on the nature of the property owned by the associations. The Court of Cassation declared in 1891 that civil associations possessed legal personality and today in France Article 529 of the Code covers shares in any association. The same is true in Louisiana . . .'.
- 84 (c 6), art 182(1) (hierna *Companies Act* 1985); die huidige bepaling is 'n herverordening van art 15 van die *Joint Stock Companies Act* van 1856, art 22 van die *Companies Act* van 1862 (25 & 26 Vict c 89), art 22(1) van die *Companies (Consolidation) Act* van 1908 (8 Edw 7 c 69), art 62(1) van die *Companies Act* van 1929 (19 & 20 Geo 5 c 23), art 73 van die *Companies Act* van 1948 (11 & 12 Geo 6 c 38).
- 85 *Birkenhead, Lancashire and Cheshire Junction Railway Company v Pilcher* (1851) 5 Exch 114 125, 155 ER 11; *Poole v Middleton* (1861) 29 Beav 646, 54 ER 778.
- 86 Oor die betekenis van die uitdrukkings, kyk *Halsbury's Laws of England* Vol 35 par 1105; Vol 6 (hersiene uitgawe) par 1. Kyk ivm aandele *Humble v Mitchell* (1839) 11 Ad & El 205, 113 ER 392; *In re Bainbridge (Ex parte Fletcher)* (1878) 8 ChD 218; *The Colonial Bank v Frederick Whinney* (1886) 11 App Cas 426 (HL); *Pennington Company Law* 339: 'A share is a legal chose in action, or rather a bundle of contractual and statutory rights, each one of which is a legal chose in action.'; *Gower's Principles of Modern Company Law* 398 stel dit so: '. . . a vague term used to describe a mass of interests which have little or nothing in common except that they confer no right to possession of a physical thing, and which range from purely personal rights under a contract to patents, copyrights and trade marks.'
- 87 *Gower's Principles of Modern Company Law* 358.

is.⁸⁸ Sowel roerende as onroerende sake is uit die aard van die saak stoflike sake. Nietemin word 'n onderskeid vir bepaalde doeleindes tussen roerende en onroerende onliggaamlike sake getref.⁸⁹ Die onderskeid tussen roerende en onroerende sake is van groot praktiese belang.⁹⁰ Slegs stoflike sake is vatbaar vir besit, eiendom, lewering en verjaring. Dit is egter so dat die onliggaamlike saak, soos die vorderingsreg in 'n aandeel, tog met die saak self identifiseer. As gevolg hiervan word dikwels verwys na *quasi*-besit of *quasi*-eiendom van hierdie regte.⁹¹

Die Maatskappywet bepaal verder, in 'n afsonderlike artikel, dat die aandelesertifikaat die *prima facie*-bewys van die reg van die lid op daardie aandele is.⁹² Die reg van die lid op die aandeel is 'n vorderings- of persoonlike reg.⁹³ Indien artikels 91 en 94 saamgelees word, is dit duidelik dat 'n aandeel 'n onliggaamlike saak is, die bestaan waarvan bewys word deur 'n stoflike vorm, naamlik die aandelesertifikaat. Dit wil voorkom of die bestaan van die aandelesertifikaat die onliggaamlike aard van die aandeel beklemtoon. Soos dit egter duidelik uit die Maatskappywet blyk, kan die aandeel afsonderlik van die aandelesertifikaat beskou word. Die aandeel se bestaan word nie in artikel 91 van die Maatskappywet afhanklik van die aandelesertifikaat gestel nie.

-
- 88 Kyk *inter alia* *Henochsberg on the Companies Act* Vol 1 185; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 218 par 14.10; Hurter 'Koper van Ongenoteerde Aandele' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134 135-136; *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 535.
- 89 'n Voorbeeld van 'n onliggaamlike saak wat as onroerend beskou word, is 'n geregistreerde langtermynhuurkontrak op grond: *Green v Griffiths* (1886) 4 SC 346 350; *Ex parte The Master of the Supreme Court* 1906 TS 563; *Heynes Mathew Ltd v Gibson NO* 1950 (1) SA 13 (K) 15. Kyk ook vir ander voorbeelde Van der Merwe *Sakereg* 43-45. Voorbeelde van roerende onliggaamlike sake is 'n outeursreg, sekerheidstelling ten opsigte van roerende sake, werfkrag van 'n besigheid en aandele.
- 90 Kyk Van der Merwe *Sakereg* 45-47 waar hy redes vir die stelling uiteensit. King R stel dit duidelik: 'There is an important legal difference between immovable property and movable property whether corporeal or incorporeal. In regard to immovable property, a court cannot go behind the register. In respect of registered shares, a court can go behind the register to ascertain the identity of the true owner . . .', *Standard Bank of S A Ltd and Another v Ocean Commodities Inc and Others* 1980 (2) SA 175 (T) 181-182.
- 91 Van der Merwe *Sakereg* 36-39 is van mening dat die begrip 'onliggaamlike saak' ook hierdeur in 'n geringe mate vir die praktyk van die sakereg bruikbaar gemaak word. Die skrywer dui aan (21-22) dat die 'insluiting van onstoflike sake in die omskrywing van die begrip "saak" enige omskrywing te wyd vir wetenskaplike doeleindes maak.' Die indeling om sistematiese redes van die subjektiewe regte in vier kategorieë word moeilik onderskei as dit ook onliggaamlike sake insluit. Verder sou die insluiting van onliggaamlike sake nie ooreenstem met die tradisionele omskrywing van 'n saaklike reg 'as daardie reg wat direkte, fisieke heerskappy oor 'n voorwerp verskaf nie'. 'n Enger omskrywing van die begrip 'saak' wat slegs stoflike voorwerpe insluit, word verkies. Hy dui ook aan dat daar wel gevalle voorkom waar die die voorwerp van 'n saaklike reg 'n onstoflike voorwerp of reg is. 'n Reg van vruggebruik kan ten aansien van vorderingsregte verleen word, vorderingsregte kan verpand word, ens.
- 92 Artikel 94.
- 93 Kyk *Randfontein Estates Ltd v The Master* 1909 TS 978 981: '(Shares) are simply rights of action *jura in personam* entitling their owner to a certain interest in the company, its assets and dividends.'; *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 250.

Die oordrag van sake verskil, na aanleiding van die feit dat dit óf liggaamlik óf onliggaamlik is.⁹⁴ Dit is egter hier van mindere belang, aangesien die Maatskappywet bepaal dat aandele 'oordraagbaar [is] op die wyse deur hierdie Wet en die statute van die maatskappy bepaal'.⁹⁵

Hoewel die omskrywing van die regs aard van 'n aandeel as 'n onliggaamlike roerende saak suiwer en korrek is, bly dit 'n teoretiese definiëring wat nie van veel hulp is nie.

3.2 Aandele is Oordraagbaar op 'n Bepaalde Wyse

Die wetgewer bepaal uitdruklik dat aandele oordraagbaar is op die wyse deur die Maatskappywet en die statute van die maatskappy bepaal.⁹⁶ Dit is 'n bevestiging van die bekende gemeenregtelike aandeelhoudersreg, naamlik die reg op oordrag van 'n aandeel.⁹⁷

Die vanselfsprekende reg op die oordrag van aandele is nie altyd erken nie.⁹⁸ Vir etlike dekades was die toets om te bepaal of 'n bepaalde onderneming geoorloof was of nie, juis die vrye oordraagbaarheid van sy aandele.⁹⁹ Die rede hiervoor was dat die onderneming se besigheid nie geskei was van die aandeelhouders nie en die lid gevolglik vir die onderneming se skulde ten tye van sy lidmaatskap verantwoordelik gebly het. As gevolg van hierdie gebrek aan beperkte aanspreeklikheid is die aandeelhouer se kanse op die oordrag van sy aandele verder verklein.

94 Kyk Scott *Cession* 8 ev. 'n Liggaamlike saak word oorgedra by wyse van lewering van die saak, tesame met die nodige oordragbedoeling. Kyk Van der Merwe *Sakereg* 314 ev oor 'lewering' as oordragwyse vir roerende sake.

95 Kyk weer art 91 van die Maatskappywet.

96 In die Transvaalse *Companies Act* (31 van 1909) word in art 22(1) bepaal dat aandele oordraagbaar is soos die statute van die maatskappy bepaal. Daar is geen verwysing na die Maatskappywet self nie. Kyk ook die Kaapse *Companies Act* (25 van 1892), art 73. Teoreties is daar dus in 'n mate geleentheid vir selfregulering deur maatskappye, maar as gevolg van gewoonte, handelsgebruike en die vereistes van effektebeurse, word 'n standaard oordragprosedure toegepas. Kyk hoofstuk 4 par 2.1.4. Die koördinasie van effektebeursvereistes en voorskrifte van die Maatskappywet is om verskeie redes noodsaaklik; kyk Suid-Afrikaanse Kommissie van Onderzoek oor die Maatskappywet: Aanvullende Verslag en Konsepwetsontwerp (Feb 1972) onder voorsitterskap van Jan van Wyk de Vries (RP 31/1972) (hierna *Van Wyk de Vries-kommissie (Aanvullende Verslag)* par 78.01-78.08.

97 Kyk Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400; *In re Smith, Knight & Co, Weston's Case* (1868) 4 Ch App 20. Kyk *In re Smith and Fawcett Limited* [1942] Ch 304 306; [1942] 1 All ER 542 543 (CA): 'One of the normal rights of a shareholder is the right to deal freely with his property and to transfer it to whomsoever he pleases. . . . The shareholder has such a *prima facie* right, and that right is not to be cut down by uncertain language. . . .'

98 Kyk weer historiese ontwikkeling, par 2 hierbo.

99 *Gower's Principles of Modern Company Law* 26, 29-30, 34 en 39.

*Salomon v Salomon and Company Limited*¹⁰⁰ word as die beslissing beskou waarin die regs persoonlikheid van maatskappye vir die eerste keer ten volle begryp is.¹⁰¹ Die skeiding tussen die maatskappy en sy lede word met inlywing bewerkstellig.¹⁰² Die besef dat aandele oorgedra kon word en dit sonder dat die maatskappy se bates en bestaan geaffekteer word, is van die belangrikste gevolge van inlywing.¹⁰³

Aandele is dus in die reël oordraagbaar. Die reg om aandele oor te dra, word vandag steeds in sekere ondernemings beperk.¹⁰⁴ Dit is gewoonlik die geval in ondernemings waar 'n bepaalde 'intieme' karakter behoue moet bly. In die geval van die Suid-Afrikaanse private maatskappy word so 'n beperking statutêr vereis.¹⁰⁵ In die geval van publieke maatskappye is so 'n beperking moontlik, mits die maatskappy nie 'n genoteerde maatskappy is nie.¹⁰⁶

In die Engelse gemenereg was aandele van maatskappye gestig deur 'deeds of settlement' reeds oordraagbaar toe ander vorderingsregte ('choses in action')¹⁰⁷ nog nie algemeen sedeerbaar was nie.¹⁰⁸ Gower voer as rede vir die toedrag van sake aan die feit dat die

100 *Aron Salomon (Pauper) v A Salomon and Company Limited* [1897] AC 22 (HL). Kyk *Cooke Corporation Trust* 176-179; *Gower's Principles of Modern Company Law* 80-83.

101 *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 14-21. Vergelyk egter Ireland 'The Rise' (1984) 12 *International J of the Society of L* 239. Die skrywer is van mening dat beperkte aanspreeklikheid reeds sedert die *Companies Act 1856* erken is.

102 Vergelyk egter Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 149 151-155. Op 151: 'The "complete separation" of companies and their members, which emerged for the first time in the nineteenth century, was reflected in the changed consequences attributed to incorporation, but incorporation was not its source. This must be sought elsewhere, in the changing economic and legal nature of the joint stock company share.'

103 Histories gesien, is die oordraagbaarheid van aandele, soos enige ander soort 'personal property', sedert die ontstaan van die Engelse 'joint stock companies' bekend en in die *Joint Stock Companies Act* van 1856 uitdruklik statutêr erken. Kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 94-95; *Pinkett v Wright* (1842) 2 Hare 120, 67 ER 50; *Poole v Middleton* (1861) 29 Beav 649, 54 ER 778; *In re Smith, Knight & Co, Weston's Case* (1868) 4 Ch App 20.

104 'n Maatskappy kan nie die oordrag van aandele totaal verbied nie; dit strook nie met die ondernemingsvorm nie en word ook nie deur die Maatskappywet voorsien nie. Kyk *Pennington Company Law* 342.

105 Artikel 20 van die Maatskappywet.

106 Dit hang van die maatskappy se konstitusie, aandeelhouersooreenkomste, voorkoopsregte ens af. Kyk arts 89-96, 445 van die *Companies Act 1985*; Xuereb *Rights of Shareholders* 124-132. Kyk die JE-noteringsvereistes ('*Listing Regulations of the JSE*') Afdeling 1, Reël 3.6.2 wat vereis dat daar 'n bepaling in die statute van genoteerde maatskappye moet wees dat daar geen beperking op die oordrag van aandele gestel word nie en Reël 11.4 waar 'n algemene onderneming teen enige sodanige beperking verlang word.

107 Kyk voetnoot 86; par 4.2 hierna.

108 *Pennington Company Law* 339.

regsaard van aandele nie begryp is nie.¹⁰⁹ Pennington¹¹⁰ wys op die ware aard van die oordrag van aandele in die Engelse gemenereg:

'It was not merely an assignment of a legal chose in action; it also involved a novation, by which the company and the transferor and transferee agreed that the transferee should be substituted for the transferor as a member of the company, with the same rights as the transferor possessed and subject to the same obligations as those to which the transferor was subject.'

Hoewel die wyse van oordrag van aandele ingevolge die Engelse gemeenregtelike posisie van die *Companies Act 1985* verskil,¹¹¹ vind daar steeds 'n novasie tussen die partye plaas.¹¹²

In artikel 91 van die Maatskappywet word die wyse waarop die oordrag van aandele plaasvind uitgesonder wanneer die aard van 'n aandeel beskryf word. Dit is so omdat daar in die Suid-Afrikaanse reg 'n onderskeid getref word tussen die oordrag van aandele ingevolge die Wet en die maatskappy se statute en die sessie van die persoonlike regte in die aandele. Soos reeds aangetoon, is 'n aandeel 'n vorderingsreg wat alleenlik deur sessie oorgedra kan word.¹¹³ Scott verklaar dit so:¹¹⁴

'In accordance with the views of Roman-Dutch jurists, South African law regards personal rights as incorporeals, constituting, like corporeals, part of a person's estate, and therefore, as transferable. As it is not possible to possess an intangible thing such as a personal right, delivery as a method of transferring ownership thereof is also excluded. Consequently it has been held that *quasi-possession* and therefore, ownership of incorporeals is transferred by means of cession.'

Indien 'n aandeel as 'n persoonlike reg by wyse van sessie oordraagbaar is, moet die vraag gevra word waarom die wetgewer 'n bepaalde wyse van oordrag vir aandele voorskryf. Die

109 *Gower's Principles of Modern Company Law* 22: 'Although the transferability of shares . . . was in practise procurable under a skilful drafted deed of co-ownership, its legality, except under a power expressly conferred in a charter, was not free from doubt, for choses in action were not assignable at common law. However, the fact that shares were essentially a form of chose-in-action was not clearly recognised until later. The shares of the New River Company were, for example, held to be realty, and so they remained until the twentieth century.'

110 *Pennington Company Law* 339-340; kyk ook *Scott Cession* 4.

111 Artikel 182(1)(b). Kyk *Farrar's Company Law* 238 waar verklaar word dat die oordrag van aandele basies kontraktueel van aard is, soos bevestig deur art 182(1) van die *Companies Act*.

112 *Pennington Company Law* 340, 343-344, 346. Die oordrag van aandele vind op so 'n wyse plaas dat die oordraggewer volkome van die toneel verdwyn en die oordragnemer in sy skoene staan: *Gower's Principles of Modern Company Law* 95.

113 *Randfontein Estates Ltd v The Master* 1909 TS 978 981; *Farrar's Estate v Commissioner for Inland Revenue* 1926 TPD 501 508; *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 251; *Richter NO v Riverside Estates (Pty) Ltd* OPD 209 224; *Suid-Afrikaanse Vroue Federasie, Transvaal v Thackwray NO en Andere* 1968 (1) SA 168 (T); kyk ook hoofstuk 3 hierna. Dit is algemeen bekend dat die sessie van vorderingsregte aanvanklik nie moontlik was nie, maar met verloop van tyd tot 'n selfstandige regsfiguur ontwikkel het. Kyk vir 'n volledige bespreking hiervan Grosskopf *Geskiedenis van Sessie*.

114 *Scott Cession* 2-3.

antwoord lê moontlik in die feit dat die statutêre oordragprosedure op 'n bepaalde wyse beskerming bied aan die aandeelhouers, maatskappye en ander betrokke partye. Die verdere vraag is dan of die regsraad van aandeel dienoooreenkomstig verskil.

By die nagaan van die oordragprosedure in die Maatskappywet, wil dit voorkom of die wetgewer die aandeel as 'eiendom'¹¹⁵ behandel.¹¹⁶ Die oordrag van aandeel as 'eiendom' is moontlik die gevolg van die rol wat die aandeesertifikaat in die proses speel. Die wetgewer bepaal egter baie duidelik dat die aandeesertifikaat bloot die bewys van die aandeel is.¹¹⁷ 'n Moontlike verklaring hiervan is dat die aandeel in die praktyk as eiendom bekend geraak het.¹¹⁸ As gevolg van die werking van effektebeurse en die beskikbaarheid van markte vir die handelsdryf in aandeel, het aandeel as 'n kommoditeit of bemarkbare produk op sigself 'n waarde verkry. Gower stel dit soos volg:¹¹⁹

'[S]hares are recognised in law, as well as in fact, as objects of property which are bought, sold, mortgaged and bequeathed. They are indeed the typical items of property of the modern commercial era and particularly suited to its demands because of their exceptional liquidity. To deny that they are "owned" would be as unreal as to deny, on the basis of feudal theory, that land is owned . . .'

Die verskil in die wyses van oordrag word nie ontken nie. Die statutêre oordragprosedure betrek die maatskappy deur middel van die lederegister wanneer 'n aandeel van hande verwissel. Verder vereis die prosedure 'n oordragakte en aandeesertifikaat om die regte van lede te bewys. En veral - die prosedure maak dit moontlik vir die toepassing van die *rei vindicatio*, 'n eienaarsaksie.¹²⁰ By die oordrag van die vorderingsreg in die aandeel¹²¹ teen die maatskappy, word 'n geldige sessie voltrek sonder dat die skuldenaar (die maatskappy)

115 Die begrip 'eiendom' is die mees omvattende saaklike reg. Van der Merwe *Sakereg* 170 is van mening dat eiendom slegs tot die reg op stoflike voorwerpe beperk moet word. 'In die ruimste betekenis dui [eiendom] op die verhouding tussen 'n persoon en 'n stoflike of onstoflike regsobjek. In hierdie sin word soms gepraat van die "eiendom" van aandeel of die "eiendom" van 'n vorderingsreg. Aangesien sodanige losse gebruik van die woord eiendom die grense tussen saaklike en persoonlike regte uitwis, is dit verwerplik.' Let daarop dat die wetgewer nêrens uitdruklik bepaal dat aandeel 'eiendom' is nie.

116 Die wetgewer bepaal in art 91 dat die aandeel 'n roerende saak is. Aangesien roerende sake meestal by wyse van lewering oorgedra word, (vgl egter bv 'n orderwissel waar 'n endossement plus lewering vir verhandeling vereis word - art 29(3) van die Wisselwet 34 van 1964), skryf die Maatskappywet 'n wyse voor waarvolgens aandeel 'gelewer' word. Dit impliseer dat dat aandeel soos roerende 'eiendom' oordraagbaar is. Dit is verder opmerklik dat die wetgewer nie die aard van aandeel as 'onliggaamlike roerende goed' definieer nie.

117 Artikel 94 van die Maatskappywet; kyk hoofstuk 3 par 3.1 hierna.

118 Die eienaarsbelang in maatskappybates ('equitable rights of property') moenie hierin gelees word nie.

119 *Gower's Principles of Modern Company Law* 360.

120 Kyk hoofstuk 5 par 3.2. Dit is immers duidelik dat die remedies verskil by die inbreukmaking op saaklike en persoonlike regte. 'n Saaklike remedie, soos die *rei vindicatio*, is gerig op die teruggawe van 'n saak (in die geval van aandeel, die aandeesertifikaat), terwyl persoonlike remedies meestal gerig is op skadevergoeding. Kyk Van der Merwe *Sakereg* 347-353, 361-374.

121 Die inhoud van die vorderingsreg word hierna ontleed.

daarvan kennis hoef te dra.¹²² Hierteenoor is 'n oordrag van aandele slegs voltooid na registrasie van die oordrag.¹²³ By die oordrag van aandele kan dit slegs geldig (en wettig) geskied, indien die maatskappy die oordragnemer as lid in sy lederegister aanteken.¹²⁴

Die verskil in die wyse waarop 'n aandeel as 'eiendom' oorgedra word en die oordrag van die persoonlike regte in die aandeel staan dus vas.¹²⁵ Die verskil pas by die behoeftes in die praktyk (en die verskillende oogmerke) aan.¹²⁶ Indien daar 'n verskil in die wyse van oordrag is, beteken dit egter nie dat die regs aard van die aandeel dienooreenkomstig moet verskil nie.¹²⁷ Aangesien die reghebbende op die vorderingsreg van die aandeel ook immers die 'eienaar' van die aandeel as sodanig is, wil dit voorkom of die statutêre oordragprosedure nie die regs aard van die aandeel verander nie. So 'n situasie sou nie

122 Scott *Cession* 45.

123 Artikel 133 van die Maatskappywet.

124 Die registrasieproses maak van 'n aandeelhouer 'n 'geregistreerde aandeelhouer' of lid. Scott *Cession* 45. Kyk egter Pennington *Company Law* 354-355: 'On registration, the transferee acquires legal rights against the company, but it does not follow that the legal title to the shares has not already passed from his transferor to him by virtue of the executed share transfer and the transferor's share certificate being delivered to him, so making his right to the shares effective against all interested persons except the company.' Registrasie van die oordrag van die vorderingsregte van die aandeelhouer is nie 'n vereiste vir die oorgaan van die regte vanaf die verkoper na die koper nie. Dit is in teenstelling met onroerende sake, soos vaste eiendom, waar slegs registrasie die eienaar die nodige regte besorg. Kyk *Standard Bank of S A Ltd and Another v Ocean Commodities Inc and Others* 1980 (2) SA 175 (T) 181-182.

125 Wanneer daar losweg van die 'oordrag van aandele' gepraat word, sal telkens bepaal moet word of dit plaasvind by die oordrag van die vorderingsregte (by sessie), of by die oordrag van die geregistreerde titel, dws by registrasie in die lederegister. Kyk Borrowdale 'Elusive Meaning of Transfer' (1985) 102 *SALJ* 277 waar hy verwys na die probleem van die vertolking van 'oordrag' in twee gevalle. In die Engelse reg word 'n 'legal' en 'equitable' titel in aandele onderskei, kyk Pennington *Company Law* 355-356. Die 'legal title' dui die lid aan en die 'equitable title' beteken 'owner in equity' of 'beneficial owner'. Vgl egter Borrowdale 'Transfer of Proprietary Rights in Shares' (1985) 18 *CILSA* 36-38; *The Princess Estate and Gold Mining Co Ltd v The Registrar of Mining Titles* 1911 TPD 1066 1076-1078.

126 'n Maatskappy neem alleen kennis van sy lede soos aangeteken in die lederegister van die maatskappy, kyk arts 103-115 van die Maatskappywet. Slegs geregistreerde aandeelhouders word as 'eienaars' van aandele erken. Gevolglik beteken die oordrag van aandele in maatskappywetlike verband, die oordrag van *lidmaatskap* in aandele en nie noodwendig die oordrag van 'eienaarskap' nie. Kyk oor die verskille tussen 'eienaarskap' en 'lidmaatskap' mbt aandele *Farrar's Estate v Commissioner for Inland Revenue* 1926 TPD 501 508. Die registrasieprosedure hou dus vir die maatskappy bepaalde voordele in. Dit gee ook aan die aandeelhouer die voordeel, naamlik 'n *prima facie*-bewysreg van sy aandeelhouding, kyk arts 109 en 94 van die Maatskappywet.

127 Die belang van die onderskeid tussen 'n aandeelhouer en 'n geregistreerde aandeelhouer of lid raak nie soseer die aard van die persoonlike reg of vorderingsreg nie, maar lê eerder in die afdwinging daarvan deur die betrokke party. Die kompleks van regte bly konstant, maar is latent in die geval van die aandeelhouer voor registrasie. Die feit dat die aandeelhouer wat die maatskappy betref, nie geregtig is op dividende nie, of nie stemreg kan uitoefen nie, beteken nie dat die aandeel nie daardie bepaalde regte in die kompleks daarvan bevat nie. Uiteraard kan 'n aandeelhoudersreg, bv stemreg, nie gedupliseer word om gelyktydig deur die aandeelhouer ('eienaar') en die lid uitgeoefen te word nie. Die hoedanigheid van die aandeelhouer is bepalend vir die uitoefening van die konglomeraat regte vervat in die aandeel, maar maak nie die aandeel as sodanig iets meer of minder nie.

bloot juridies onaanvaarbaar wees nie, maar ook nie strook met die gebruike in die praktyk nie. Die afleiding word gemaak dat die vorderingsreg uit sowel 'n genotsbelang as 'n beskikkingsbevoegdheid kan bestaan. Afgesien van 'n toevallige splitsing wat kan intree waar 'n sessie van die aandeel geskied sonder 'n ooreenstemmende verandering van die aandeleregister, kan hier ook na die praktyk verwys word waar die persoon wat as lid van die maatskappy geregistreer staan, dit hou ten bate van 'n genottrekker ('beneficial owner'). In die lig van die feit dat die maatskappy ingevolge die Maatskappywet slegs kennis van sy geregistreerde aandeelhouders hoef te dra, sal die reghebbende, wat die maatskappy betref, nie die aandeelhoudersregte kan uitoefen nie. Ten spyte van die registrasie in naam van 'n ander, kan die reghebbende (genottrekker) steeds as die skuldeiser ten opsigte van die maatskappy se verpligtinge staan. Daarom val die regte by insolvensie van die geregistreerde aandeelhouer in die boedel van die reghebbende. Die reghebbende, as genottrekker, word egter uitgesluit van sy bevoegdheid om die vorderings te in wat teenoor die maatskappy ontstaan. Die inningsbevoegdheid kom ingevolge die Maatskappywet aan die geregistreerde eienaar toe wat as die lid op die lederegister aangeteken is. Die gevolg hiervan is dat die geregistreerde eienaar, in eie naam, skuldeiser van die maatskappy is en byvoorbeeld dividende kan opvorder wat deur die maatskappy verklaar is. Die erkenning van sowel die genottrekker, as geregistreerde eienaar, as skuldeisers van die maatskappy kan verklaar word as gevolg van die feit dat splitsing van die vorderingsreg in 'n genotsbelang en beskikkingsbevoegdheid moontlik is. Daar word egter aanvaar dat die geregistreerde aandeelhouer verplig is om die opbrengs van dividende aan die genottrekker uit te keer.¹²⁸

Die aandeel is 'n onliggaamlike persoonlike reg. Een van die besondere aandeelhoudersregte voortspruitend uit die vorderingsreg, is die oordraagbaarheid van aandele. Daar word aan die hand gedoen dat indien die wetgewer om bepaalde redes die besondere reg op 'n sekere manier hanteer, dit steeds nie die regs aard van 'n aandeel verander nie.

4. DIE AARD VAN 'N AANDEEL VOLGENS SKRYWERS EN REGSPRAAK

Ten spyte van die beskrywing van die aard van aandele in die Maatskappywet, is die presiese regs aard daarvan tans steeds onseker.¹²⁹ Die regs aard van 'n aandeel word beskryf deur na die verskeie aspekte en eienskappe van 'n aandeel te kyk.

128 Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485 497-498.

129 *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 535. Ook op 535: 'The various definitions emphasise a complex of characteristics which are peculiar to it.'

4.1 Die Aandeel as Deel van die Aandelekapitaal

In die handelsverkeer word 'n aandeel meestal as deel van die aandelekapitaalstruktuur van 'n maatskappy beskryf.¹³⁰ Die begrip 'aandeel' dui volgens Cilliers en Benade¹³¹ op die feit dat die houer 'n aanspraak op 'n gedeelte van die aandelekapitaal het en dui nie op eiendomsreg in enige deel van die netto bates van die maatskappy nie.¹³² Hierdie vertolking is nie verkeerd nie en word bevestig in die Maatskappywet.¹³³ Of die regs aard van 'n aandeel duideliker blyk uit die verband tussen die aandeel en die aandelekapitaal van die maatskappy word vervolgens ondersoek.

Dit is tans duidelik dat alhoewel die aandelekapitaal van 'n maatskappy uit aandele saamgestel word, die eienaars van die aandele nie ook die eienaars van die aandelekapitaal is nie.¹³⁴ Die feit dat 'n aandeelhouer nie 'n reg op die bates van 'n maatskappy het nie, beteken dat die aandeelhouders 'n afsonderlike bestaan van die maatskappy het.¹³⁵ Ireland¹³⁶ ondersoek die leerstuk van afsonderlike regspersoonlikheid en verklaar soos volg:

130 *Gore-Browne on Companies* Vol 1 par 14.1. Kyk oor kapitaal in maatskappyverband Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* 19 ev; en op 118: 'Aandele as vorm van permanente of langtermynkapitaal van die maatskappy is seker uit die aard daarvan die belangrikste vorm van kapitaal vir die maatskappy. Een van die redes hiervoor is dat 'n maatskappy as't ware met hierdie vorm van kapitaal "gebore" word in die sin dat die ondertekenaars van die akte moet onderneem om elkeen ten minste een aandeel op te neem. . . ' Kyk in die algemeen oor die aandelekapitaalstruktuur *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 170 ev; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 215 par 14.01-14.02; 218 par 14.10.

131 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 218 par 14.10.

132 *Palmer's Company Law* Vol 1 6005 par 6.001: 'A share in a company is the expression of a proprietary relationship: the shareholder is the proportionate owner of the company but he does not own the company's assets which belong to the company as a separate and independent legal entity.'

133 Artikel 1 bepaal dat 'n aandeel met betrekking tot 'n maatskappy 'n aandeel in die aandelekapitaal van daardie maatskappy is. 'n Soortgelyke bepaling is te vinde in art 1 van die Transvaalse *Companies Act* van 1909. Ingevolge art 52(2) van die Maatskappywet moet die akte van oprigting van 'n maatskappy met 'n aandelekapitaal daarin die bedrag aandelekapitaal vermeld en die verdeling daarvan in aandele met 'n vaste nominale bedrag of die aantal aandele in die geval van aandele sonder-pariwaarde.

134 *Bradbury v English Sewing Cotton Company Limited* [1923] AC 744 767 (HL): 'The share, although it is a fraction of the capital, is the property of the corporator. The aggregate of all the fractions if collected in two or three hands does not constitute the corporators the owners of the capital - that remains the property of the corporation. But nevertheless, the share is a property in a fractional part of the capital. . . ' Hierdie aanhaling word ook in *Farrar's Company Law* (1988) 2 de uitg 142 gebruik om die aard van 'n aandeel en die aandeelhouer se belang te beskryf. Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 149 153 verwys egter daarna as 'neither coherent nor helpful'. Kyk Ireland se argument oor die aandeelhouer se 'fictitious share capital' hierna. Kyk Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 215 par 14.01 en vgl Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* 14.

135 Kyk weer par 2 hierbo. Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 149 152 verduidelik: '[A]s property, shares were directly related to and co-extensive with the assets of the company and that their legal nature depended on the nature of those assets. . . . Crucially, while the share was legally perceived as an equitable interest in the company's assets, shareholders - the equitable co-owners of those assets - were necessarily closely identified with their companies. They could not be "completely separate".'

136 Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of L & Society* 149.

‘[I]t is the emergence of the joint stock company share as a new form of fictitious capital that underlies the doctrine of separate personality’

Ireland verwerp derhalwe die tradisionele siening¹³⁷ dat die afsonderlike bestaan van ’n maatskappy die gevolg is van die inlywingshandeling.¹³⁸ Die aandeelhouers van ’n private maatskappy kan, volgens Ireland, nooit heeltemal geskei word van die maatskappy soos in die geval van die publieke maatskappy nie.¹³⁹

Ireland se siening oor die regs aard van ’n aandeel is gebaseer op die veranderlikheid en ‘fiktiewe karakter’ daarvan. ’n Aandeel is hedendaags ’n voorbeeld van eiendom in die vorm van ‘rights to revenues’ (regte op inkomste).¹⁴⁰ Saam met die ontwikkeling van markte het die regte ’n outonome bestaan as eiendom verwerf.¹⁴¹ Aan die een kant bestaan daar die konkrete, produktiewe (industriële) kapitaal van die maatskappy wat alleenlik aan die maatskappy behoort. Aan die ander kant bestaan daar die fiktiewe aandeelkapitaal, ‘a new phenomenal form of money capital and the property of the shareholders.’¹⁴² Ireland verduidelik:¹⁴³

‘The same sum of money thus comes to function as capital for two people. ... Only the industrial capital and its profit "really" exists.’

Die fiktiewe aandeelkapitaal bestaan wel in rekeningkundige en regspraktik en aandeelhouers kan hul kapitaal in geldvorm herwin deur die ‘titles of revenue’ te

137 Soos uiteengesit in *Aron Salomon (Pauper) v A Salomon and Company Limited* (1897) AC 22 (HL).

138 Ireland ‘Conceptual Foundations’ (1987) 14 *J of L & Society* 149 151: ‘The "complete separation" of companies and their members, which emerged for the first time in the nineteenth century, was reflected in the changed consequences attributed to incorporation, but incorporation was not its source. This must be sought elsewhere, in the changing economic and legal nature of the joint stock company share.’ En op 153: ‘Henceforth, shareholders, even in *unincorporated* joint stock companies, had no direct interest in the physical assets of their companies. Shares were personalty irrespective not only of the nature of the company’s assets but also of its legal status. . . . Critically, as the share became property in its own right, a legal space emerged between incorporated and *unincorporated* joint stock companies - owners of the assets - and their shareholders - owners of the shares.’

139 *Idem* op 161.

140 *Idem* op 155-156: Die ‘titles to revenue’ was aanvanklik geklassifiseer as ‘choses in action’ en voorgestel as regte ‘personal to the parties bound by the obligation.’ Soos reeds aangedui was hierdie regte nie sedeerbaar nie. Mettertyd het die karakter hiervan verander vanaf ‘personal rights of action’ na ‘rights of property’.

141 *Idem* op 156-157, veral oor die beskrywing van die ‘self-expanding "things"’.

142 *Idem* op 157. Ook op 157: ‘[F]ictitious share capital exists as a capitalised claim on the surplus value generated by a company’s productive capital.’

143 *Idem* op 157.

verkoop.¹⁴⁴ Dividende word as 'n vorm van 'rente' uitgekristalliseer.¹⁴⁵ Ireland kom tot die gevolgtrekking dat daar 'n nou verband tussen die aandeel en die produktiewe kapitaal van 'n maatskappy bestaan.¹⁴⁶

Ingevolge Ireland se siening is 'n aandeel in die eerste plek eiendom in die vorm van regte op inkomste. Die regte op inkomste is in die aard van fiktiewe kapitaal. Die aandeel is gevolglik 'n vorm van fiktiewe kapitaal. Hierby voeg Ireland die feit dat die basis van 'n aandeel in die statutêre kontrak tussen die aandeelhouer en die maatskappy geleë is en dat die kontrak (die konstitusie) *inter alia* voorsiening maak vir die betaling van dividende en 'n terugbetaling van kapitaal by 'n solvente likwidasië van die maatskappy.¹⁴⁷

'n Baie bekende omskrywing van 'n aandeel kom voor in *Farwell R se dictum in Borland's Trustee v Steel Brothers & Co Limited*:¹⁴⁸

'A share is the interest of a shareholder in the company measured by a sum of money, for the purpose of liability in the first place, and of interest in the second, but also consisting of a series of mutual covenants entered into by all the shareholders inter se in accordance with s 16 of the Companies Act 1862 [nou art 14(1) van die *Companies Act 1985*]. The contract contained in the articles of association is one of the original incidents of the share. A share is not a sum of money settled in the way suggested, but is an interest measured by a sum of money and made up of various rights contained in the contract, including the right to a sum of money of a more or less amount'.

Uit 'n sekere gedeelte van die definisie blyk dit dat die aandeel gedefinieer word as dit wat die regsbelang verteenwoordig van die aandeelhouer in die aandelekapitaal van die maatskappy, soos gemeet deur 'n bedrag geld.¹⁴⁹ Hoewel daar 'n geldwaarde aan die

144 *Idem* op 157: 'The capitalised value of the share is the sum of money which would command at the prevailing rate of interest a return equivalent to the income actually accruing to the share.'

145 *Idem* op 157.

146 *Idem* op 160: 'Although this title is readily saleable and easily capitalised - constituting the share as a form of property in its own right - it is contingent upon, and varies according to, profitability. As a result, shares inevitably retain a much closer link to productive capital than loan capital. It is the contingent and variable nature of the return that prevents the share from being a "pure" money capital form like the loan.'

147 *Idem* op 160. Ireland verduidelik geensins hierdie 'basis' nie. Die terloopse verwysing na die kontrak en die regte wat dit vir die aandeelhouer inhou vorm klaarblyklik nie deel van Ireland se definisie van 'n aandeel nie. Vir Ireland is 'n aandeel 'n (moderne) vorm van eiendom.

148 [1901] 1 Ch 279 288, (hierna *Borland*-saak). 'n Klousule in die maatskappy se statute het gelui dat die aandele van lede in sekere gevalle (insluitend insolvensie), aan ander aandeelhouders teen 'n bepaalde prys oorgedra moes word. Die kurator van *Borland* se insolvente boedel bestry die maatskappy se versoek tot die oordrag en beweer dat die bepaling nietig is. Die eiser se argument is dat 'n aandeel 'n som geld of fonds is wat op 'n bepaalde wyse gehanteer moes word. Die hof verwerp die siening.

149 Kyk ook *Bradbury v English Sewing Cotton Company Limited* [1923] AC 744 767 (HL); *Randfontein Estates Gold Mining Co Ltd v Custodian of Enemy Property* 1923 AD 576 en *Randfontein Estates Ltd v The Master* 1909 TS 978 981-982; *Stellenbosch Farmers' Winery Ltd v Distillers Corporation (S A) Ltd and Another* 1962 (1) SA 458 (A) 485-486; *Lindley on Companies* Vol 1 628; *Gower's Principles of Modern Company Law* 359; *Charlesworth & Morse Company Law* 258.

aandeel toegeken kan word, verander dit egter nie die regs aard van die aandeel in 'n verbruikbare saak soos geld nie.¹⁵⁰ 'n Aandeel kan ook nie, by wyse van analogie, gelykgestel word aan 'n skuldbrief¹⁵¹ wat 'n reg tot 'n vorm van eis teenoor die maatskappy verleen nie.¹⁵² Aanspreeklikheid¹⁵³ en deelname van die aandeelhouer in maatskappy-verband¹⁵⁴ word deur middel van die bedrag geld bepaal. Delport omskryf dit so:¹⁵⁵

150 *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 535.

151 Die definisie in art 1 van die Maatskappywet poog nie om die woord te omskryf nie, maar bepaal bloot dat 'n skuldbrief ook sekere andere sekuriteite van 'n maatskappy insluit. In *Henocheberg on the Companies Act* 224-225 word soos volg oor die 'ander sekuriteite' aan die hand gedoen: '[I]t is . . . documents embodying obligations of the company to repay moneys advanced or to be advanced on loan which are secured by property, whether owned by the company or by another.' Die begrip skuldbrief dui op enige dokument deur die maatskappy uitgereik, hoe dit ookal beskryf word, en in welke vorm dit ookal is, en wat die bestaan van 'n skuld in die maatskappy teen 'n ander skeep of erken vir gelde voorgeskiet op lening; *Henocheberg on the Companies Act* 224. Net soos in die geval van 'n aandeel, kon geen omvattende omskrywing van 'n skuldbrief nog geformuleer word nie. Kyk Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 230 par 14.37; *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 215-219; *Malan Collective Securities* 107; *Coetzee v Rand Sporting Club* 1918 WLD 74 76; *Randfontein Estates Gold Mining Co Ltd v Custodian of Enemy Property* 1923 AD 576 580. Daar bestaan ook geen omvattende definisie in die Engelse reg nie: *Halsbury's Laws of England* Vol 7 par 813 en gesag aldaar vermeld. Kyk verder oor die skeep, uitreik, en oordrag van skuldbriewe arts 116-140 van die Maatskappywet; Dreyer 'Uitreiking van Skuldbriewe' (1993) TSAR 287.

152 In Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 231 par 14.41 word aandele en skuldbriewe gekontrasteer tov (1) die eiesoortige regsverhouding tussen aandeelhouer en maatskappy en die feit dat die skuldbriefhouer slegs 'n besondere soort skuldeiser is; (2) die reg op dividende van die aandeelhouer teenoor die rente op skuldbriewe betaalbaar; en (3) die uitreiking van skuldbriewe teen 'n diskonto. *Gower's Principles of Modern Company Law* 359: 'It is the fact that the shareholder has rights in the company as well as against it, which, in legal theory, distinguishes the member from the debenture holder whose rights are also defined by contract (this time the debenture itself and not the articles) but are rights against the company . . . but never in the company itself.' Kyk ook *Boyle & Birds' Company Law* 285: 'This illustrates how a share is both contractual and confers property rights on its holder.' Die skrywers wys daarop dat aandele om hierdie rede van skuldbriewe onderskei kan word. Hulle vervolg egter (285-286) dat die onderskeid in praktyk in 'n sekere mate betekenisloos is. Van groter belang is die vraag of 'n bepaalde aandeel 'real ownership rights in terms of votes at company meetings' gee. In dié opsig word die voorkeuraandeel saam met die skuldbrief gegroepeer.

153 *Cooke Corporation Trust* 149, 152-153; Cilliers '*Limited Liability*' 30, 79, 84-85, 151 ev, 217, 259-265; *Boyle & Birds' Company Law* 299-300; *Farrar's Company Law* (1988) 2 de uitg 142: 'The sum of money measures the extent to which the shareholder must contribute to the assets of the company. In the case of a company limited by shares the shareholder may be called upon to pay the amount outstanding on his shares but no more.'

154 *Farrar's Company Law* (1988) 2 de uitg 142: 'Since a company is an incorporated association, the share is an interest in the association because by subscribing for it, or purchasing it, the shareholder has become a member of an association whose assets are to be used in a particular way. He is normally entitled thereby to participate to some extent in the affairs of the association.' Kyk ook James 'Shareholder Power (1)' (1992) 21 *Businessman's Law* 179; James 'Shareholder Power (2)' (1992) 21 *Businessman's Law* 203. Ingevolge die gemelde vereiste voldoen die 'quasi-aandeel' soos omskryf in Delport *Die Verkryging van Kapitaal* 159-171 nie aan die omskrywing van die regs aard van 'n aandeel in die Maatskappywet nie. Delport dui aan (op 161) dat die 'beheer van die maatskappy nog steeds in die hande van die aandeelhouers [is]' en die beleggers in die *quasi-aandele* slegs 'n opbrengs op die belegging verkry indien daar wins is.

155 Delport *Die Verkryging van Kapitaal* 23.

'Die aandeelhouer is nie 'n skuldeiser van die maatskappy vir die bedrag van die kapitaal bygedra nie maar kry as teenprestasie daarvoor sekere regte en bevoegdhede en is ook onderworpe aan sekere verpligtinge.'

Die verwysing in die *Borland*-definisie na 'an interest measured by a sum of money' skep probleme. Gower is van mening dat die belang nie aan die hand van 'n aandeel se nominale waarde verklaar kan word nie.¹⁵⁶ Die skrywer gee egter toe dat die nominale waarde van die aandeel die minimum aanspreeklikheid van die aandeelhouer teenoor die maatskappy bepaal.¹⁵⁷ Die belang van die verwysing na die aanspreeklikheid soos bepaal deur die nominale waarde van die aandeel is volgens Gower die feit dat aandeelhouders *qua* lede verpligtings sowel as regte teenoor die maatskappy kan hê.¹⁵⁸ Dit is egter so dat die regte of belang van 'n aandeelhouer in 'n maatskappy op 'n manier uitgedruk of gedefinieer moet kan word.¹⁵⁹ Ten einde hieraan te voldoen word die aantal aandele in die geval van sonder-pariwaarde aandele gebruik en die nominale waarde in die geval van pariwaarde aandele.¹⁶⁰

-
- 156 *Gower's Principles of Modern Company Law* 201-202; kyk veral 359 waar dit as arbitrêr, onlogies, betekenisloos en soms selfs misleidend afgemaak word.
- 157 *Gower's Principles of Modern Company Law* 359. Die skrywer dui egter tereg aan dat die maatstaf van aanspreeklikheid slegs geld in die geval van onopbetaalde aandele en verder ook dat aandele dikwels teen 'n hoër prys as die nominale waarde uitgereik word. Vergelyk ook die siening dat aandele, as gevolg van die nominale waarde, 'residual claims to the net cash flows' van die maatskappy is en aandeelhouders gevolglik 'residual claimants' en 'risk bearers' is, Fama & Jensen 'Residual Claims' (1983) 26 *J of L & Economics* 327 328 ev.
- 158 *Gower's Principles of Modern Company Law* 359.
- 159 *Report of the Gedge Committee on Shares of No Par Value* (Cmd 9112 (1954) (hierna *Gedge*-kommissie) par 8: 'An ordinary share in a company represents a defined proportion of the equity of the company' Kyk Cilliers '*Limited Liability*' 247: 'In the first English Joint stock companies the number of shares was fixed but not their nominal value. As these shares were subject to calls without limitation, shares having nominal value were introduced to define the legal position of the shareholder *vis-a-vis* the company. Kyk ook 205, 247-257.
- 160 Cilliers '*Limited Liability*' 253: Ten einde 'n waarde op die belang in die maatskappy te plaas, moet die aandeelhouer van pariwaarde aandele en sonder-pariwaarde aandele 'to the extent that he makes use of the company's balance sheet for his valuation, depend on the historical values which the balance sheets furnishes, which values cannot generally be considered to be the "real values".' Cilliers (249 ev) bespreek die bevindings van die *Gedge*-kommissie oor die instelling van sonder-pariwaarde gewone aandele in die Engelse reg soos later onderskryf en uitgebrei deur *Report of the Company Law Committee* Cmd 1749 (1962) onder voorsitterskap van Lord Jenkins (hierna *Jenkins*-kommissie). Die skrywer kom tot die gevolgtrekking (op 254) dat die begrip 'nominale waarde' geensins betekenisloos in die maatskappyyereg is nie. Die oorspronklike uitreikingsprys kan nie minder as die nominale waarde wees nie en dit, saam met die daaropvolgende uitreikingsprys, verskaf 'n 'thumb-nail sketch of the fortunes of a company (due allowance being made for changing price levels), and thus represent information of value to investors and creditors alike.' Artikel 74 van die Maatskappyywet bepaal dat die aandeelkapitaal verdeel kan word in aandele met 'n pariwaarde of aandele sonder-pariwaarde. Kyk Suid-Afrikaanse Kommissie van Ondersoek oor die Maatskappyywet: Hoofverslag (1970) onder voorsitterskap van Jan van Wyk de Vries (RP 45/1970) (hierna *Van Wyk de Vries*-kommissie (*Hoofverslag*)) 41.

By evaluering van bogenoemde moet kennis geneem word van die volgende aspekte.¹⁶¹ Om die waarde van 'n spesifieke aandeel te bepaal, word verskillende maatstawwe gebruik.¹⁶² Die skommeling in die waarde van die aandele raak of beïnvloed egter nie die regsraad van die aandeel nie.¹⁶³ Aandele in 'n bepaalde maatskappy verteenwoordig nie noodwendig gelyke bedrae geld nie; dit hou ook nie noodwendig gelyke regte en voorregte vir al die aandeelhouders van die maatskappy in nie.¹⁶⁴ Verskillende soorte aandele¹⁶⁵ en verskillende klasse aandele¹⁶⁶ word dus onderskei. 'n Maatskappy met 'n aandeelkapitaal kan, indien sy statute dit magtig, al of enige van sy opbetaalde aandele by spesiale besluit in effekte omskep en andersom.¹⁶⁷

Uit bogenoemde word die gevolgtrekking gemaak dat 'n aandeel 'n gedefinieerde belang in die maatskappy se aandeelkapitaal is, maar wat op sigself as eiendom 'n bepaalde waarde het. Die belang van 'n aandeelhouer in 'n maatskappy strek egter veel verder as 'n geldelike belegging. Die belang word ook bepaal deur die regsverhouding tussen die aandeelhouer en die maatskappy en is saamgestel uit regte en verpligtinge soos neergelê in die kontrak tussen die partye en die Maatskappywet. 'n Definisie van 'n aandeel bloot met

161 'n Volledige bespreking hiervan val buite die omvang van die ondersoek.

162 Keenan 'Valuation' (1988) 102 *Accountancy* 48. Kyk ook *Short and Another v Treasury Commissioners* [1948] AC 534 (HL), [1948] 2 All ER 509; *Gold Coast Selection Trust Limited v Humphrey (Inspector of Taxes)* [1948] AC 459 473, [1948] 2 All ER 379 384; *Commissioners of Inland Revenue v Ethel Maclean Crossman, Douglas Crossman and Charles Matthew Crossman* [1937] AC 26. Kyk in die algemeen *Eastway & Booth Practical Share Valuation* 48; *Dean v Prince and Others* [1954] Ch 409 (CA); [1954] 1 All ER 749 (CA); *Rabinowitz and Another NNO v Ned-Equity Insurance Co Ltd and Another* 1980 (1) SA 403 (W); *Hahlo's SA Company Law Through the Cases* 192-193.

163 *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 535.

164 Kyk *Andrews v Gas Meter Company* [1897] 1 Ch 361 (CA) waar daar vir die eerste keer wegbeweeg is van die veronderstelling dat alle aandeelhouders gelyk moet wees. Afgesien hiervan dui *Farrar's Company Law* 221 aan dat daar al gevalle van voorkeuraandele in die sewentiende eeu was. Kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 361-362, 369 ev.

165 Kyk weer art 74 van die Maatskappywet.

166 Kyk *inter alia* Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 219-229 par 14.11-14.34; Delport *Die Verkryging van Kapitaal* 127 ev; Sealy *Cases and Materials* 414-431; *Hahlo's SA Company Law through the Cases* 193 ev; *Gower's Principles of Modern Company Law* 369 ev; Pennington *Company Law* 204 ev; *Farrar's Company Law* 221-234; Boyle & Birds' *Company Law* 286 ev.

167 'Effekte' word nie ingevolge die bepalings van die Maatskappywet as sodanig uitgegee nie, maar slegs daargestel deur die omvorming van uitgereikte aandeelkapitaal in effekte. Kyk arts 1 en 100 van die Maatskappywet; ook die soortgelyke arts 744, 121(2)(c) van die *Companies Act* 1985. Effekte is volopbetaalde aandele wat saamgevoeg is en wat op enige manier onderverdeel kan word. Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 340 par 21.23 dui aan dat die onderverdeling van effekte (anders as aandele) breukdele ten gevolg mag hê sonder die inagneming van die oorspronklike nominale waarde van die omgesette aandele, behalwe vir sover die stemreg van die vervangde aandele gehandhaaf moet word. Kyk art 195(3) van die Maatskappywet. Omdat die begrip 'aandeel' ingevolge die Maatskappywet effekte insluit, geld die bepalings van die Maatskappywet mbt aandele in die algemeen vir ook effekte, behalwe waar uitdruklik of by implikasie 'n onderskeid gemaak word. Vergelyk art 52(2) van die Maatskappywet.

verwysing na die aandeelkapitaal is dus onvolledig. Die siening word in die algemeen onderskryf deur regspraak en regsrywers.

4.2 Die Aandeel Skep 'n Regsverhouding

Sodra 'n maatskappy se uitgereikte aandele deur 'n aandeelhouer opgeneem of besit word, ontstaan daar 'n regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer. Die regsverhouding tussen 'n maatskappy en 'n aandeelhouer word gebaseer op die bestaan (uitreiking en hou) van die aandeel.¹⁶⁸ Hierdie verhouding wat gebaseer word op die aandeel, bestaan omdat die aandeelhouer 'n vorderingsreg (*jus in personam*) teen die maatskappy het.¹⁶⁹ Regskrywers is oor die algemeen van mening dat die beskrywing van 'n aandeel as 'n vorderingsreg of 'chose in action' as sodanig inherent vaag is en gevolglik nie van veel hulp is nie.¹⁷⁰

Uit die regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer bestaan daar vir die aandeelhouer, in sy hoedanigheid as party tot die regsverhouding, sekere regte en verpligtinge.¹⁷¹ Cilliers en Benade¹⁷² noem as regte die reg op dividende na hulle verklaar is

168 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 218-219 par 14.10. Die aard van die regsverhouding is *sui generis*. Die grondslag van die regsverhouding (kontrak) tussen 'n maatskappy en sy lede en sy lede *inter se* word op die maatskappy se konstitusie gebaseer. Laasgenoemde regsverhouding word gekoppel aan die lidmaatskap van 'n aandeelhouer. Dit is immers so dat nie alle aandeelhouers as lede in 'n maatskappy se lederegister aangeteken is nie. Aangesien alle lede egter uiteraard aandeelhouers is, sal die inhoud van die kontraktuele regsverhouding in die geval van die lid nie verskil van die inhoud van die regsverhouding soos gebaseer op die hou van 'n aandeel nie. Kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 285-286.

169 Kyk ivm die klassifikasie van regte in saaklike regte, regte op onstofflike goedere, vorderingsregte (persoonlike regte), asook persoonlikheidsregte Joubert *Grondslae*, veral 140 ev; en daarna Van der Merwe *Beskerming van Vorderingsregte* 141. Kyk Van der Vyver 'The Doctrine of Private-Law Rights' in *Huldigingsbundel vir W A Joubert* 201 228-232, 236-241. Op 232-233 word tereg deur Van der Vyver aangedui dat die klassifikasie van regte nie as 'n *numerus clausus* beskou moet word nie, en dat daar nog verdere kategorieë bygevoeg kan word. Kyk hieroor - veral ivm 'persoonlike immaterieelgoedereregte' - Neethling 'Nuwe Kategorie' (1987) 50 *THRHR* 316. Kyk ook Van der Walt 'Personal Rights and Limited Real Rights' (1992) 55 *THRHR* 170, veral 201 oor die gebruik van Dabin se benaming 'creditor's rights' instede van 'personal rights'. Scott *Cession* 3-4 verduidelik die vorderingsreg: 'A personal right originates from an obligation, which in turn arises from a contract, a delict, or *ex variis causarum figuris*. An obligation is a personal, legal tie between two legal subjects in terms of which the one party, the creditor, has a right to a particular performance against the other, the debtor, and the latter has a corresponding duty to render such performance. The personal right flowing from such an obligation is also an asset in a person's estate and as such can be transferred from one estate to another. A personal right, therefore, has a dual nature: one aspect relates to the law of property; the other to the law of obligations. It relates to the law of property to the extent that as an asset it can be transferred from one estate to another, and to the law of obligations to the extent that this transfer simultaneously effects a substitution of creditors.'

170 *Gower's Principles of Modern Company Law* 358; Boyle & Birds' *Company Law* 285. Kyk Farrar's *Company Law* (1988) 2 de uitg 142: 'An issued share is a chose in action - a species of intangible property. Its particular incidents depend primarily on the articles of association.'

171 *Palmer's Company Law* Vol 1 6005-6007, op 6005 par 6.002: 'Although the rights and duties carried by a share are, on principle, indivisible, it [is] often convenient to regard a share as a bundle of several rights and liabilities and to consider these separately.'

172 *Korporatiewe Reg* 219 par 14.10.

en die reg op deelname in 'n verdeling by likwidasie, en as verpligtinge hoofsaaklik die plig om by die bepalings van die statute te hou.¹⁷³ Hiernaas bestaan daar vir die aandeelhouer uit hoofde van sy lidmaatskap sekere bevoegdhede en regte, soos die reg om te stem en om kennisgewings te ontvang.

In Farwell R se definisie van 'n aandeel in die *Borland*-saak¹⁷⁴ word die volgende stelling gemaak:

'The contract contained in the articles of association is one of the original incidents of the share.'

Die stelling word ondersoek om te bepaal of 'n aandeel gedefinieer kan word ingevolge die kontrak en die voortspruitende regte en verpligtinge.

Pennington¹⁷⁵ is van mening dat die definisie in die *Borland*-saak vir alle praktiese doeleindes voldoende is, hoewel dit nie 'n abstrakte definisie gee waarin al die onderskeidende kenmerke van 'n aandeel vervat is en al die onware aspekte uitgesluit is nie. Die versameling kontraktuele regte en verpligtinge van 'n lid voortspruitende uit die statutêre kontrak (Pennington voeg daarby die Maatskappywet) verteenwoordig sy aandeelhouding, en wanneer dit verdeel word tussen die aandele wat die lid hou, stel dit die aandele daar. Die hele samestelling van die lid se regte en verpligtinge maak dus sy aandele uit, of anders gestel, hierdie regte en verpligtinge is komponente van die aandeel.¹⁷⁶ Gower¹⁷⁷ wys daarop dat die konstitusie van 'n maatskappy (direk of indirek) die regte verleen wat deur aandele bepaal word, maar waarsku teen die versoeking om aandele gelyk te stel met die regte wat ingevolge die kontrak verleen word. Volgens Gower is 'n aandeel iets meer as 'n blote kontraktuele reg *in personam*.¹⁷⁸ Die kontrak in die konstitusie bepaal die aard van die regte wat deur die aandeel verleen word en dit is nie

173 Kyk ook *Randfontein Estates Ltd v The Master* 1909 TS 978 981; *Moosa v Laloo and Another* 1956 (2) SA 237 (D) 239; 1957 (4) SA 207 (D) 222; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 250-251; Benade 'Sekerheidstelling' (1964) 27 *THRHR* 279; Borrowdale 'Elusive Meaning of Transfer' (1985) 102 *SALJ* 227; Borrowdale 'Transfer of Proprietary Rights in Shares' (1985) 18 *CILSA* 36; Hurter 'Koper van Ongenoteerde Aandele' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134; Malan *Collective Securities* 147, 192-193.

174 Paragraaf 4.1 hierbo.

175 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140 144.

176 *Idem* op 144: '[Die regte en verpligtinge] [are] not distinct items of property or limitations imposed on a separate item of property (ie the funds paid to the company in consideration of the issue of shares) . . . ' Pennington deel Lord Russell se siening in *Commissioners of Inland Revenue v Ethel Maclean Crossman, Douglas Crossman and Charles Matthew Crossman* [1937] AC 26 66.

177 *Gower's Principles of Modern Company Law* 358.

178 *Gower's Principles of Modern Company Law* 358 verduidelik dit aan die hand van die voorbeeld dat sou aandele bloot 'n kontrak wees, *infantes* nie opgeroep kan word tot betaling van aandele (in die geval van onopbetaalde aandele) soos die geval is nie. Omdat die konstitusie as kontrak tussen die maatskappy en die aandeelhouer die regte en bevoegdhede direk of indirek omskryf wat deur die bepaalde aandele verleen word, kan nie gesê word dat aandele gelyk is aan die regte ingevolge die kontrak nie.

slegs 'purely personal rights' nie, maar 'confer proprietary interest in the company'.¹⁷⁹ Gower vervolg egter dat dit onmoontlik is om enige definitiewe onderskeid hier te tref.¹⁸⁰

Die vraag is derhalwe of dit enigsins moontlik is om aandele aan die hand van die regte wat dit aan die aandeelhouer verleen, te definieer. Die verskeidenheid regte en bevoegdhede gekoppel aan aandele kan geklassifiseer word na aanleiding van die ontstaansbron daarvan.

Die belangrikste bron van alle vorme van aandeelhoudersregte is statutêr van aard. Daar is talryke voorbeelde daarvan in die Maatskappywet.¹⁸¹ Waar die regte deur wetgewing bepaal word, kan dit nie by wyse van 'n ooreenkoms tussen die maatskappy en die aandeelhouer uitgesluit of gewysig word nie.¹⁸²

In die statute van 'n maatskappy word die regte van aandeelhouders gewoonlik verder omskryf.¹⁸³ Die konstitusie van 'n maatskappy stel 'n kontrak daar tussen die lede onderling en ook tussen die lede en die maatskappy.¹⁸⁴ Die Maatskappywet maak egter voorsiening

179 *Idem* op 359. Gower se kommentaar op die *dictum* in *Borland* is soos volg: '[T]his definition though it lays considerable and perhaps disproportionate stress on the contractual nature of the shareholder's rights, also emphasises the fact that he has an interest in the company.'

180 *Idem* op 359-360: 'This analysis may seem academic and barren, and to some extent it is, for a closer examination of the rights conferred by shares and debentures will show the impossibility of preserving any hard and fast distinction between them which bears any relation to practical reality.' Vergelyk egter die volgende aanhaling *per* C S B 'Notes' 1932-1933 *Tennessee L R* 54 55: 'The legal relationship between the corporation and the stockholder gives the latter a personal right and a property right; the personal right is the power to vote in meetings, elections, etc, and the property right is a chose in action against the corporation for a share in the profits, and, upon dissolution, for a share in the assets after creditors' claims have been settled.'

181 Daar is die reg op sekere afskrifte van maatskappydokumentasie: arts 67, 309; die reg op insae in die lederegister, notuleboeke: arts 113, 206; die reg op sekere kennisgewings: arts 139, 185-187; stemreg: arts 189, 193-198; die reg op registrasie en regstelling in die lederegister: arts 133, 115; die reg op 'n aandeleseertifikaat: arts 96(2), 136(3); die reg om op aanvraag van die lede algemene vergaderings te belê: art 181; die reg tot verpligte verdaging van vergaderings: art 192. Kyk vir voorbeelde in die Engelse reg Xuereb *Rights of Shareholders* 32-38.

182 Kyk art 102 van die Maatskappywet tov die verandering van regte van aandele.

183 Kyk bv Bylae 1 tot die Maatskappywet, Tabel A art 3, 4, 7, 46, 98. Kyk ook Du Plessis *Regsposisie van Direkteure* 11 ev.

184 Kyk die Engelse toonaangewende saak *Hickman v Kent or Romney Marsh Sheep Breeders' Association* [1915] 1 Ch 881 897; en *Beattie v E & F Beattie Limited* [1938] Ch 708; *Gohlke and Schneider and Another v Westies Minerale (Edms) Bpk and Another* 1970 (2) SA 685 (A); *Ex parte Premier Paper Ltd* 1981 (2) SA 612 (W) 615; kyk ook *De Villiers v Jacobsdal Saltworks (Michaelis and De Villiers) (Pty) Ltd* 1959 (3) SA 873 (O) waar die klem gelê is op die feit dat die statute 'n kontrak daarstel tussen die maatskappy en lid, maar slegs in die hoedanigheid as lid. Kyk ook Xuereb *Rights of Shareholders* 12 ev; *Gower's Principles of Modern Company Law* 282-288; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 74 par 6.39-6.41; arts 52-63 van die Maatskappywet en die aantekeninge daaroor deur *Henochsberg on the Companies Act* Vol 1 102 ev; *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 92 ev, veral die aantekeninge op 116-117; *Farrar's Company Law* 121-124; Van Rooyen 'Maatskappykonstitusie' (1986) *TSAR* 70; 195.

vir die wysiging van die statute en die akte van oprigting deur 'n spesiale besluit.¹⁸⁵ Dit beteken derhalwe dat die regte en verpligtinge van aandeelhouders veranderlik is.

Aandeelhoudersooreenkomste word tans dikwels gebruik om die statutêre konstitusie aan te vul.¹⁸⁶ Die aanvulling kan op 'n verskeidenheid maniere geskied; gewoonlik deur die ooreenkoms tussen die maatskappy en die lede kollateraal en aanvullend tot die statute te stel; of deur 'n ooreenkoms tussen al die aandeelhouders onderling; of deur 'n ooreenkoms tussen sommige van die aandeelhouders. Die geldigheid al dan nie van hierdie ooreenkomste hang van verskeie aangeleenthede af.¹⁸⁷ Dit is duidelik dat die aandeelhouer se regte ook hierin beskryf kan word.

Gemeenregtelik word ook sekere aandeelhoudersregte opgelê, soos byvoorbeeld die reg om die maatskappy te verhoed om *ultra vires* of onwettig op te tree;¹⁸⁸ die reg op genoegsame inligting aangaande die inhoud van voorgenome algemene vergaderingsbesluite; die reg op 'n redelike geleentheid om op vergaderings 'n mening te lug.¹⁸⁹ Die *prima facie* (gemeenregtelike) reg om 'n aandeel oor te dra en te verpand;¹⁹⁰ as sekuriteit vir 'n lening te stel, is vir hierdie ondersoek van wesenlike belang. Dit is algemeen bekend dat die gemenereg en die gewoontereg ter eniger tyd deur wetgewing en ander statutêre bepalinge gewysig kan word.

185 Artikels 55 en 62 onderskeidelik.

186 *Shalfoon v Cheddar Valley Co-operative Dairy Co Ltd* [1924] NZLR 561; *Hahlo's Cases* 153-157; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 16 par 2.05, 103 par 8.47; Du Plessis *Regsposisie van Direkteure* 11, 19; *Bellairs v Hodnett and Another* 1978 (1) SA 1109 (A); *Wackrill v Sandton International Removals (Pty) Ltd and Others* 1984 (1) SA 282 (W). Van Rooyen *Besluite* 212.

187 Die reëling kan van die normale regsreëling afwyk, mits dit nie met wetgewing of 'n gemeenregtelike reël bots nie: Van Rooyen 'Stemreg' (1989) TSAR 583; *Farrar's Company Law* 138-145; *Shalfoon v Cheddar Valley Co-operative Dairy Co Ltd* [1924] NZLR 561; *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 127-128 en gesag aldaar vermeld. Die ooreenkoms kan bv bepaal dat partye verplig is om die vertrouensverhouding teenoor mekaar en teenoor die maatskappy te handhaaf: *Bellairs v Hodnett and Another* 1978 (1) SA 1109 (A) 1121. Kyk *Farrar's Company Law* 140 oor die Amerikaanse 'standstill agreements' met meerderheidsaandeelhouders wat as teen die openbare beleid beskou kan word. Ooreenkomste aangaan tussen alle aandeelhouders *inter se* rakende deelname in bestuur, die reg om uitkoop te word en die omstandighede wanneer 'n maatskappy in vrywillige likwidasië geplaas sal word, kan gereël word. Aandeelhouders kan ook ooreenkom om op 'n bepaalde wyse op algemene vergaderings te stem, mits die ooreenkoms nie vir 'n geldelike voordeel aan 'n bepaalde aandeelhouer/s voorsiening maak nie; die lede nie gebind word om as direkteure op 'n bepaalde wyse te stem nie; en daar ook nie beoog word om met die maatskappy se bevoegdheid om die statute te wysig in te meng nie: *Farrar's Company Law* 140-142. Ter opsomming word verwys na *Farrar's Company Law* 145: 'Bribery, fraud, distortion of the facts and evasion of statutory obligations to outsiders should not be countenanced.'

188 Kyk *The Directors of The Ashbury Railway Carriage and Iron Company v Hector Riche* (1875) LR 7 HL 653.

189 *Kaye v Croydon Tramways Company* [1898] 1 Ch 358 (CA); *Wall v London and Northern Assets Corporation* [1898] 2 Ch 469 (CA); *Henderson v Bank of Australasia* (1890) 45 ChD 330 (CA).

190 *In re Smith, Knight & Co, Weston's case* (1868) 4 Ch App 20.

'n Verdere klassifikasie van die regte soos deur aandele verleen is moontlik op grond van die onderskeid getref tussen individuele aandeelhoudersregte en klasregte.¹⁹¹ Die verdeling van aandele in verskillende klasse is hoofsaaklik gebaseer op die aard van die regte wat hulle verleen,¹⁹² veral ten opsigte van dividende en die oorskot by likwidasie.¹⁹³ Die voorwaardes van uitgifte moet in die akte, statute of besluit van uitgifte nagegaan word om die presiese regte van elke klas aandele te bepaal.¹⁹⁴ Cilliers en Benade verduidelik soos volg:¹⁹⁵

'Die uitgangspunt is dat al die aandele van dieselfde nominale waarde gelyke voorkeur geniet; 'n besondere klas aandeel het dus alleen dié besondere regte byvoorbeeld voorkeur of uitgestelde regte, met betrekking tot dividend en terugbetaling van kapitaal, wat deur die konstitusie van die maatskappy of die voorwaardes van uitgifte daaraan toegesê word.'

Bo en behalwe die regte met betrekking tot dividende en kapitaaldistribusie, vorm die stemreg van 'n aandeelhouer ook 'n belangrike deel van 'n besondere klas aandele.¹⁹⁶ Stemreg is terselfertyd 'n voorbeeld van die individuele sy van aandeelhoudersregte.¹⁹⁷ Behoudens sekere bepalings, het elke lid van 'n maatskappy met 'n aandeelkapitaal die reg om op vergaderings van daardie maatskappy te stem ten opsigte van elke aandeel deur hom gehou. Waar dit 'n maatskappy beperk deur garansie is, het elke lid een stem.¹⁹⁸ By

191 Die mening word gehuldig dat daar slegs 'klasregte' kan wees waar daar meer as een klas aandele in 'n maatskappy bestaan. Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* (op 128 voetnoot 28) is van mening dat '[i]ndien klasregte bepaal word slegs met betrekking tot daardie regte wat die aandele van mekaar onderskei, wat nie die geval is nie, sou dit meer aanvaarbaar gewees het om van klasregte te praat slegs as daar ten minste twee klasse aandele was.' Aangesien die begrip 'klasregte' vir hierdie studie van minder belang is, word met hierdie opmerking volstaan. Kyk egter Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* 128 ev.

192 *Sovereign Life Assurance Company v Dodd* [1892] 2 QB 573 538 (CA); *Greenhalgh v Arderne Cinemas Ltd and Mallard* [1945] 2 All ER 719 723; [1946] 1 All ER 512.

193 *Will v United Lankat Plantations Company Limited and Another* [1914] AC 11 (PC); *In re National Telephone Company* [1914] 1 Ch 755; *Scottish Insurance Corporation Limited v Wilsons & Clyde Coal Company Limited* [1949] AC 462; [1949] 1 All ER 1068.

194 Kyk oor die regte in klasverband: arts 311 ev, 102, 142 (regte-aanbod), 146A; reg op 'n hofaansoek: art 346 (aansoek om likwidasie), arts 350 (vrywillige likwidasie sonder 'n hofaansoek) 252, 266; die reg op inspeksie van die maatskappysake: art 257. Vergelyk die 'tangible interest rule' in 'n likwidasie-aansoek deur 'n aandeelhouer, soos in *Kalil v Decotex (Pty) Ltd and Another* 1988 (1) SA 943 (A) 973. Kyk vir voorbeelde in die Engelse reg Xuereb *Rights of Shareholders* 32-38.

195 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 220 par 14.3.

196 Byvoorbeeld die stemreg van voorkeuraandeelhouders: art 194 van die Maatskappywet.

197 *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 194-195, 205-206, 295, 306-307, 538.

198 Arts 193-198 van die Maatskappywet.

die uitreiking van aandele geld die vermoede dat alle aandele in die maatskappy gelyke regte verleen en gelyke verpligtinge oplê, tensy die teendeel bewys word.¹⁹⁹

Die verskillende regte voortspruitend uit 'n aandeel, kom die aandeelhouer (in daardie hoedanigheid) alleen toe.²⁰⁰ Die ware bron van die persoonlike reg of vorderingsreg is die regsverhouding tussen 'n maatskappy en 'n aandeelhouer. Enige statutêre, konstitusionele, gemeenregtelike of ander kontraktuele bron van aandeelhoudersregte kan herlei word na die regsverhouding wat bestaan. In die lig van bogenoemde wil dit voorkom of die beskrywing van 'n aandeel bloot aan die hand van die kontraktuele regte uit die konstitusie wat die aandeel aan die aandeelhouer verleen, nie sal deug nie.²⁰¹

Daar word met respek aan die hand gedoen dat die Suid-Afrikaanse appèlhof se definisie van 'n aandeel onduidelik en vaag is:²⁰²

'A share in a company consists of a bundle, or conglomerate, of personal rights entitling the holder thereof to a certain interest in the company, its assets and dividends'.

Dit is nie duidelik wat die appèlhof met die konglomeraat van persoonlike regte bedoel nie. Die hof se verwysing na die 'interest in the company, its assets and dividends' kan geïnterpreteer word asof die hof by persoonlike regte die reg op dividende en die reg op deelname in 'n verdeling van surplusbates by likwidasië bedoel. Indien dít die bedoeling was, kan die hof gelyk gegee word. Die afleiding kan egter ook gemaak word dat die hof na meervoudige persoonlike regte verwys. 'n Aandeel is immers 'n vorderingsreg met verwysing na die twee aspekte van dividende en verdeling van bates soos hierbo uiteengesit.²⁰³ Die vorderingsreg is egter onderhewig aan voorwaardes soos gestel deur die

199 *Birch v Cropper and Others* (1889) 14 App Cas 525. Ten spyte van die feit dat maatskappye tans bykans altyd verskillende klasse en soorte aandele uitreik met verskillende regte en verpligtinge vir die aandeelhouders, word die gelykheidsbeginsel nog geïllustreer met 'n stemming deur die opsteek van hande. Stemreg vestig in hierdie geval nie in die verskillende soorte aandele nie, maar in die aandeelhouer. Dit beteken dat elke aandeelhouer net een stem kan uitoefen, ongeag die hoeveelheid aandele wat hy mag hou. Kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 361.

200 Vergelyk *Palmer's Company Law* Vol 1 6007 par 6.002: 'In the case of joint shareholders, where one is a nominee for the other, or they are joint tenants of the shares, they can only act together in respect of these shares.'

201 Xuereb *Rights of Shareholders* 1: 'There is no such thing as a settled fixed set of rights which by law inheres in some abstract notion of "shareholder status", although statute law . . . sets out certain inderogable shareholder rights'

202 *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc* 1983 (1) SA 276 (A) 288 per Corbett AR. Hierdie dictum word gebaseer op die beginsel wat reeds in 1909 gestel is in *Randfontein Estates Ltd v The Master* 1909 TS 978 981.

203 Vergelyk ook voetnote 132 en 152 hierbo.

Maatskappywet, gemenereg en die akte en statute van die maatskappy.²⁰⁴ Omdat die aandeelhouer met die maatskappy in 'n regsverhouding staan, ontstaan daar vir die partye bepaalde regte en verpligtinge. Die konglomeraat van aandeelhoudersregte (en verpligtinge) is bevoegdhede van die aandeelhouer en is daar *as gevolg van* die bestaan van die aandeel, maar is nie die aandeel of vorderingsreg nie. Die regte en verpligtinge word dus aan die regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer gekoppel (waarop verskeie bronne van toepassing kan wees) en nie aan die aard van die aandeel nie.

Pennington gee aan die einde van sy bespreking 'n definisie van aandele vanuit 'n sogenaamde 'regsoogpunt'. Hy verklaar:²⁰⁵

'It may be disappointing to conclude that the most that may be said of shares . . . is that they are a species of intangible movable property which comprise a collection of rights and obligations relating to an interest in a company of an economic and proprietary character, but not constituting a debt.'

Gower²⁰⁶ weer kom tot die gevolgtrekking dat aandele erken word as 'objects of property' wat gekoop en verkoop, beswaar en geskenk word en wat gereken word as 'n tipiese voorbeeld van eiendom van die moderne kommersiële tydperk.²⁰⁷ Die skrywer maan egter dat in die beklemtoning van die finansiële en eiendomsaspek van die aandeelhouer se regte, daar nie vergeet moet word dat dit aandeelhouding is wat lidmaatskap in 'n maatskappy gee nie.

Dit is duidelik uit bogaande bespreking dat regskrywers se siening van die regs aard van 'n aandeel merendeels ooreenkom. Die skrywers plaas egter klemverskille op die verskeie aspekte van 'n aandeel met die gevolg dat geen poging tot 'n definisie 'n allesomvattende beskrywing daarvan gee nie. Die benadering van Sealy²⁰⁸ blyk sinvol te wees waar hy verklaar dat die konsep van aandele verskillende funksies openbaar en dit dan soos volg lys:

204 *Kyk Commissioners of Inland Revenue v Ethel Maclean Crossman, Douglas Crossman and Charles Matthew Crossman* [1937] AC 26 31: 'It is impossible to treat a share as being an interest in the Company's assets, or an aliquot share in the Company's capital, and to regard the contract arising from and contained in the Company's articles of association as a separate and independent thing. The contract and the rights and liabilities which flow from it are of the very essence of the share.' Die House of Lords bevind derhalwe dat die waarde van die aandele (vir boedelbelastingdoeleindes) vasgestel moet word volgens die prys wat dit op die ope mark sou behaal, maar met inagneming van die feit dat die koper as lid geregistreer sal word en dan aan die bepalinge van die statute onderhewig sal wees - insluitende dié mbt vervreemding en oordrag. Vergelyk ook *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 250; *Bond v Barrow Haematite Steel Company* [1902] 1 Ch 353; *In re Saltdean Estate Co Ltd* [1968] 1 WLR 1844, [1968] 3 All ER 829 (Ch). Kyk Tabel A in Bylae 1 van die Maatskappywet, klousules 84-88; arts 391 en 342(1) van die Maatskappywet.

205 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140 144.

206 *Gower's Principles of Modern Company Law* 360-361.

207 Die beskouing word in *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 534 onderskrif.

208 *Sealy Cases and Materials* 413.

'In the first place, it is a fraction of the capital, denoting the holder's proportionate *financial stake* in the company. Secondly, it is a measure of the holder's interest in the company *as an association* and the basis of his right to become a member and to enjoy the right of voting, etc so conferred [art 22 van die *Companies Act 1985*]. And, thirdly, it is a *species of property* in its own right, a rather complex form of chose in action, which the holder can buy, sell, charge, etc, and in which there can be both legal and beneficial interests.'

Vir doeleindes van hierdie ondersoek moet nog 'n aspek van die regsraad van 'n aandeel beklemtoon word. 'n Aandeel is 'n persoonlike reg wat beteken dat die eienaar daarvan dit nie fisies kan besit nie.²⁰⁹ Dit is moontlik dat die appélhof in die *Ocean Commodities*-saak met die kompleks van regte en verpligtinge bloot die onstoflike karakter van 'n aandeel bedoel het, in teenstelling met die aandeleseertifikaat wat die stoflike skriftelike bewys van die regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer is. Hoe dit ookal sy, enige poging tot die definiering van 'n aandeel moet erkenning verleen aan die feit dat die aandeel as onstoflike saak selfstandig staan.²¹⁰

5. GEVOLGTREKKING

Daar is baie uitsprake rakende die begrip 'aandeel', maar minder pogings om die begrip juridies omvattend te definieer. Uit die geskiedkundige agtergrond van die maatskappy is dit duidelik dat die oorspronklike aandeelbegrip 'n aansienlike ontwikkeling ondergaan het tot die aanvaarde betekenis wat dit hedendaags het.²¹¹ Skrywers verskil oor die aanvanklike betekenis van die 'stock'-begrip en dit wissel van 'n verwysing na voorraad wat deur handelaars verhandel is tot stigtingskapitaal.²¹² Gedurende die agtiende en vroeë negentiende eeu het die aandeelhouding in die 'joint stock company' eienaarskap van 'n deel van die bates van die maatskappy beteken. Met die skep van vrylik oordraagbare aandele ná 1825 het die groot deurbraak in denkrigting gekom toe aandele as eiendom op sigself beskou is. Aandele is nou gesien as deel van die maatskappy se gemeenskaplike fonds en is geklassifiseer as roerende sake.²¹³

Die aard van 'n aandeel word vervolgens in die Maatskappywet nagegaan.²¹⁴ Die Wet bepaal dat die aandeel 'n roerende saak is. Die aandeel is duidelik 'n onliggaamlike saak

209 *Boyle & Birds' Company Law* 285; *Gower's Principles of Modern Company Law* 358: "[C]hose in action" is a notoriously vague term used to describe a mass of interests which have little or nothing in common except that they confer no right to possession of a physical thing'

210 *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K) 533-535. Kyk voetnote 88, 129, 150, 163, 207 hierbo, en teks by voetnote 221 en 223 hierna.

211 Paragraaf 2 hierbo.

212 Paragrafe 2.1 en 2.4 hierbo.

213 Paragraaf 2.3.

214 Paragraaf 3.

en die aandeesertifikaat die stoflike bewys van die reg van die lid op die aandele. Die aandeel het 'n afsonderlike bestaan en word nie in die Wet afhanklik van die bestaan van 'n aandeesertifikaat gemaak nie.²¹⁵

Die Maatskappywet bepaal verder dat die aandele oordraagbaar is op die wyse deur die Wet en die statute van die maatskappy bepaal. Die onderskeid tussen die oordrag van aandele ingevolge die Wet en sessie van die persoonlike regte in die aandele word beklemtoon. Dit blyk duidelik dat die regs aard van 'n aandeel nie deur hierdie verskil geraak word nie. Die aandeel is egter 'n hoogs bemerkbare produk en behoef om verskeie redes 'n statutêre oordragprosedure. Die bondige beskrywing van die aard van die aandeel in die Maatskappywet klaar nie die onsekerhede rondom die begrip op nie.²¹⁶

Die aandeel word beskryf as deel van die aandeelkapitaalstruktuur van 'n maatskappy. Skrywers vertolk die feit verskillend. Ireland lê klem op die fiktiewe aard van 'n aandeel en verklaar dat 'n aandeel eiendom in die vorm van regte op inkomste is. Die meeste regskrywers stem saam dat 'n aandeel die regsbelang van die aandeelhouer in die aandeelkapitaal van die maatskappy verteenwoordig, soos gemeet deur 'n bedrag geld. Aanspreeklikheid en deelname van die aandeelhouer in maatskappyverband word deur die bedrag geld bepaal.²¹⁷ Dit blyk egter duidelik dat die belang van 'n aandeelhouer veel verder strek as bloot 'n geldelike belegging. Die belang word ook bepaal deur die regsverhouding tussen die aandeelhouer en die maatskappy.

Die regsverhouding tussen 'n aandeelhouer en 'n maatskappy bestaan omdat die aandeelhouer 'n vorderingsreg teen die maatskappy het. Die beskrywing van 'n aandeel bloot in terme van die vorderingsreg, is inherent vaag en onbeduidend. Dit is egter so dat daar vir die aandeelhouer, in sy hoedanigheid as party tot die regsverhouding, sekere regte en verpligtinge bestaan. Die definisie van 'n aandeel in *Borland's Trustee v Steel Brothers & Co Limited*²¹⁸ word vervolgens ontleed om vas te stel of dit enigsins moontlik is om aandele aan die hand van die regte wat dit aan die aandeelhouer verleen, te definieer. Nie alle aandeelhouersregte het as ontstaansbron die maatskappy se konstitusie nie en gevolglik moet daarteen gewaak word om aandele gelyk te stel met die regte wat ingevolge dié kontrak verleen word. Die appélhof se definisie in die *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc*²¹⁹ verleen hier geen hulp nie. Dit is nie duidelik wat die appélhof met die konglomeraat van persoonlike regte bedoel nie. Daar word aan die hand gedoen dat die konglomeraat van aandeelhouersregte bevoegdhede van die aandeelhouer is en juis daar is as gevolg van die bestaan van die aandeel, maar nie die aandeel of vorderingsreg

215 Paragraaf 3.1.

216 Paragraaf 3.2.

217 Paragraaf 4.1.

218 [1901] 1 Ch 279.

219 1983 (1) SA 276 (A).

self is nie. Die regte en verpligtinge word dus aan die regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer gekoppel en nie aan die aard van die aandeel op sigself nie.²²⁰

'n Belangrike eienskap van aandele is dat dit as moderne vorm van eiendom vervreem, beswaar en geskenk kan word. In *Cooper v Boyes NO and Another*²²¹ is onlangs bevestig dat 'n vruggebruik op aandele geskep kan word. Daar moet egter deurentyd in gedagte gehou word dat die aandeel 'n persoonlike reg is wat beteken dat die eienaar dit nie fisies kan besit nie. Die bestaan van 'n aandelesertifikaat word nie vir hierdie eienskap van 'n aandeel vereis nie. Die finansiële en eiendomsaspek van die aandeel behoort egter nie die feit te verdwerg dat dit die aandeel is wat lidmaatskap in 'n maatskappy verleen. Die siening dat die konsep van aandele tergelykertyd verskillende funksies openbaar, word onderskryf.²²²

Tot op hede ontbreek 'n definisie van 'n aandeel wat al die onderskeidende kenmerke insluit en dít uitsluit wat nie op aandele van toepassing is nie.²²³ Nietemin is dit duidelik dat 'aandele' maklik as sodanig erken word en dat aandele 'n aanvaarde betekenis het. Daar moet met Pennington saamgestem word as hy soos volg konkludeer:²²⁴

'... [I]t is more important in applying the law to ascertain the legal rules governing the rights and liabilities of a holder of shares and the nature and formalities of transactions in shares which the law recognises, than to devise an unobjectional definition of shares.'

220 Paragraaf 4.1.

221 1994 (4) SA 521 (K).

222 *Sealy Cases and Materials* 413

223 Die gebrek aan 'n definisie is weereens erken in *Cooper v Boyes NO and Another* 1994 (4) SA 521 (K).

224 Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140 144.

HOOFSTUK 3

DIE REGSAARD VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT MET SPESIFIEKE VERWYSING NA DIE ROL DAARVAN IN DIE OORDRAG VAN AANDELE

1. INLEIDING

Die aandelesertifikaat is deel van die bestaande maatskappyregstelsel. Die aandelesertifikaat vervul sekere funksies wat van meer of mindere belang is. Die doel van hierdie hoofstuk is om die rol van die aandelesertifikaat ingevolge die Maatskappywet te ondersoek. Die bewyswaarde van die aandelesertifikaat kom ter sprake, sowel as die funksie in die oordragproses van aandele. By laasgenoemde aspek is daar twee komponente ter sprake: die oordragprosedure ingevolge die Maatskappywet en ander maatreëls, en die gemeenregtelike sessie.

Aangesien die statutêre oordragprosedure breedvoerig bespreek sal word,¹ val die klem in hierdie hoofstuk op die sessie van aandele en die rol wat die aandelesertifikaat daarin speel. In teenstelling met die statutêre oordragproses, is die funksie van die aandelesertifikaat in die sessie van aandele nie so duidelik nie.

Daar is standpunte vir en teen die lewering van die aandelesertifikaat as 'n vereiste vir die bestaan van 'n geldige sessie. Derhalwe word die sogenaamde 'leweringsvereiste' ondersoek. Te midde van vele faktore wat geopper is wat die reg op die terrein kon beïnvloed het, word aangevoer dat die wanopvatting oor die regs aard, funksie en rol van die aandelesertifikaat bygedra het tot die regsonsekerheid op die gebied.²

2. DIE STATUTÊRE BRON VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT

Die bron van die verpligting van 'n maatskappy om in die Suid-Afrikaanse reg 'n aandelesertifikaat uit te reik, word gevind in artikel 96(1) van die Maatskappywet:

'Binne twee maande . . . na die toewysing van enige van sy aandele . . . moet elke maatskappy die sertifikate, van alle aandele . . . voltooi en gereed hê vir aflewering.'

1 Hoofstuk 4 hierna.

2 Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

Dieselfde verpligting word die maatskappy ten laste gelê by die oordrag van aandele soos bepaal in artikel 140(1) van die Maatskappywet:

‘... moet elke maatskappy binne ses weke na die datum waarop ’n oordragakte van aandele... by hom ingedien is, die sertifikate ten opsigte van die aandele... voltooi en dit gereed hou vir aflewering.’³

Die sanksie indien versuim word om die aandelesertifikate voltooid en gereed te hê vir aflewering is in die geval van toewysing en oordrag dieselfde.⁴ Indien na skriftelike kennisgewing aan die maatskappy, nie gehoor gegee word aan die versoek nie, kan die hof genader word om die uitreiking van die sertifikate te gelas. Elke direkteur of beampte wat wetens ’n party by die versuim is, is saam met die maatskappy aan ’n misdryf skuldig.

Waar die aandele op die JE genoteer is, word die tydsbeperking vir die uitreiking van aandelesertifikate strenger gestel. Alle aandelesertifikate moet binne 21 dae vanaf die notering van nuwe aandele of vanaf die indieningsdatum van die sertifikate vir oordrag of splitsing, uitgereik word.⁵

3. DIE ROL EN FUNKSIE VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT

3.1 Die Bewyskrag van die Aandelesertifikaat ingevolge die Maatskappywet

3.1.1 Inleidende Opmerkings

’n Lid van ’n maatskappy is daarop geregtig dat sy aandeelhoudersregte op die een of ander wyse weergegee of bewys moet kan word. Die twee hoof alternatiewe is tans óf ’n kombinasie van ’n lederegister met aandelesertifikate,⁶ óf aandeelbewyse sonder die lederegister.⁷

3 Die verpligting word reeds in art 90(1) van die Transvaalse *Companies Act* van 1909 gevind. Hoewel die Kaapse *Companies Act* van 1892 ’n bepaling bevat oor die bewyskrag van ’n aandelesertifikaat (art 82 en kyk hierna), ontbreek die bepaling wat die maatskappy onder ’n verpligting tot uitreiking plaas. Nietemin word in die Derde Bylae tot die Wet ’n Tabel A (wat vir bestuursregulasies voorsiening maak) gevind wat in regulasie 2 soos volg bepaal: ‘Every member shall, on payment of one shilling . . . be entitled to a certificate’ Daar is egter verskeie voorbeelde in vroeëre wetgewing wat op die bestaan van aandelesertifikate dui: *inter alia* Ord 13 van 1846 (*Ordinance for Facilitating Loans on Security of Shares in Joint Stock Companies*); *Joint Stock Companies Act* (13 van 1888) wat melding maak van die seëlregte betaalbaar op die ‘scrip’ in art 11 daarvan.

4 Artikels 140(2), 96(2) en (3) van die Maatskappywet. ’n Soortgelyke (maar summiere) sanksie word reeds gevind in die Transvaalse *Companies Act* van 1909), art 90(2) daarvan.

5 Die JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, Reël 2.8.

6 Artikel 94, saamgelees met art 105 van die Maatskappywet.

7 Artikel 101, saamgelees met art 105(3) van die Maatskappywet.

Aangesien die uitreiking van aandelebewyse aan toonder meer die uitsondering as die reël in die Suid-Afrikaanse reg is, is die bestaan van veral die lederegister van die allergrootste belang.⁸ Dit wil voorkom of aandelesertifikate tans veral daargestel is om die lederegister te ondersteun.⁹ Die aandelesertifikate word uitgereik aan die lede op die lederegister.¹⁰ Die aandelesertifikate gee dan ook hoofsaaklik dieselfde inligting weer as dit wat in die lederegister vervat word.¹¹

Soos uit die bespreking hierna sal blyk, is die aandelesertifikate slegs bewys van die aandele met sekere regte; die dokument self vervat nie die regte soos 'n titelakte of verhandelbare dokument nie.¹² Die aandelesertifikaat is in wese dieselfde as 'n geskrewe koopkontrak, huurkoopkontrak of 'n skuldbewys ('I.O.U') wat as dokument bloot getuig dat sekere regte bestaan.¹³ Die dokument kan dus nie op sigself en onafhanklik regte verleen nie, maar slegs daarvan getuig. Dit beteken dat die houer van 'n aandelesertifikaat in beginsel nie alleen deur die besit daarvan regte op die aandeel kan verkry nie. Die toepassing van die leerstuk van estoppel kwalifiseer egter hierdie beginsel.¹⁴ Die aandelesertifikaat word voorgehou as 'n maklike en doeltreffende metode om te bewys dat die houer daarvan die 'eienaar' van die aandele is.

Die aandelesertifikaat se funksie eindig nie by die bewys van die aandeelhouer se regte nie, maar speel 'n wesenlike rol in die oordrag van 'n aandeel van een persoon na 'n ander,

-
- 8 Kyk art 109 van die Maatskappywet oor die bewyskrag van die lederegister; *Gower's Principles of Modern Company Law* 385; hoofstuk 4 par 2.3.
- 9 Die omgekeerde was aanvanklik waar: die vroegste sertifikate was gewoonlik aan 'toonder' uitgereik. Die fisiese besit van die sertifikate was van die grootste belang, aangesien die optekening van besonderhede in maatskappyrekords minimaal was. Die toon van die sertifikaat het die houer daarvan op bv dividende geregtig gemaak. Meestal het die maatskappy geen kennis van die identiteit van sy beleggers gedra nie. Die gevare verbonde aan so 'n stelsel was egter gou duidelik. Ingevolge art 103(2) van die Maatskappywet word 'n persoon 'n lid van 'n maatskappy indien hy onderneem om lid te word en sy naam in die lederegister ingeskryf is. Daar is geen vereiste dat hy ook in besit van 'n aandelesertifikaat moet wees om as lid te kwalifiseer nie. Kyk art 103(4) vir die uitsondering tov die toonder van 'n aandelebewys.
- 10 Dit is wel so dat ingevolge die statutêre oordragposidure (hoofstuk 4 hierna), die inlewering van die 'ou' aandelesertifikaat noodsaaklik is voordat die oordragneer kan aandrang op die reg tot registrasie in die lederegister.
- 11 Kyk hoofstuk 4 par 2.3.
- 12 Kyk *Northern Counties of England Fire Insurance Company v Whipp* (1884) 26 ChD 482 (CA) 493; *Gower's Principles of Modern Company Law* 384; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 245 par 15.41: 'n Aandelesertifikaat is 'n verklaring waarin die maatskappy verklaar dat die persoon aan wie dit uitgereik is, die geregistreerde aandeelhouer en reghebbende van die aandele daarin vermeld is, en dat die bedrag wat daarop voorkom betaal is.'
- 13 Kyk in die algemeen Joubert *General Principles of the Law of Contract* 57-59; vir voorbeelde kyk Scott *Cession* 27 voetnoot 19.
- 14 Hoofstuk 5 par 4; *Gower's Principles of Modern Company Law* 394; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 245 par 15.41.

asook in die skep van 'n sekerheidstelling deur middel van aandele.¹⁵ Dit wil voorkom of die aandeelhouer se reg op vervreemding van sy aandeel, tans wel afhanklik is van die besit van die aandelesertifikaat.¹⁶ Dit is egter nie so 'n eenvoudige taak om die bewyskrag van die aandelesertifikaat onafhanklik van die reg tot oordrag te beoordeel nie.

3.1.2 Die Betekenis van die *Prima facie*-bewys

'n Uitdruklike regsfunksie word ingevolge die Maatskappywet aan die aandelesertifikaat, behoorlik onderteken, toegeken. Die aandelesertifikaat is die *prima facie*-bewys¹⁷ van die reg van die lid op die aandele, en dit word so daarop vermeld.¹⁸ Hierdie regsfunksie bestaan ook in die Engelse reg en dit is klaarblyklik daaruit in ons reg opgeneem.¹⁹

Die aandelesertifikaat het 'n bepaalde bewyswaarde.²⁰ Indien die betekenis op die aandelesertifikaat toegepas word, kan verklaar word dat die getuienis in die aandelesertifikaat nie-konklusief is en weerlê kan word. Dit is duidelik dat 'n ander persoon as die houer van die aandelesertifikaat (en die geregistreerde lid in die lederegister) kan bewys dat hy geregtig is op die aandeel.²¹ Nietemin is dit ook duidelik dat die uitdrukking '*prima facie*-bewys' nie sonder regsbetekenis en waarde is nie. Die algemene publiek en beleggers het 'n reg om op die aandelesertifikaat as bewys te steun.

15 Kyk hoofstuk 7 hierna.

16 Kyk ook Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 252; Mijnsen & Schut *Bezit* 35 ev. Vergelyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

17 Die uitdrukking '*prima facie*' beteken 'behoudens/onderworpe aan teenbewys, op die oog, na die uiterlike', en *prima facie*-getuienis 'weerlegbare getuienis' volgens Hiemstra & Gonin *Regswoordeboek* 97.

18 Artikel 94(1) van die Maatskappywet.

19 Tans art 186 van die *Companies Act 1985*; die bepaling kom reeds voor in die Engelse *Companies (Consolidation) Act* van 1908. As na die maatskappywetgewing voor 1910 gekyk word, word dieselfde bepaling in art 23(1) van die Transvaalse *Companies Act* van 1909 gevind. In die eerste maatskappywetgewing in Suid-Afrika, naamlik die Kaapse *Joint Stock Companies Limited Liability Act* (23 van 1861) was nog geen sodanige bepaling nie. Die tweede en laaste Maatskappywet in die Kaapkolonie, *Companies Act* van 1892, bepaal vir die eerste keer in die Suid-Afrikaanse reg in art 82 daarvan dat die aandelesertifikaat die *prima facie*-bewys van die aandele is. Soos reeds aangedui is ook die Maatskappywette in die Kaapkolonie op die Engelse wetgewing gebaseer. Kyk verder oor die Suid-Afrikaanse navolging van die Engelse wetgewing ivm maatskappyereg Naudé *Regsposisie van die Maatskappydirekteur* 9 voetnoot 3.

20 Kyk in die algemeen *Henochsberg on the Companies Act* Vol 1 191-193 en veral 193 en sake aldaar vermeld oor die uitdrukking *prima facie*-bewys; Walker 'Share Certificates as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89.

21 Hoofstuk 5 par 3 hierna.

3.1.3 Die Inhoud van die Prima facie-bewys

Die vraag is vervolgens na die inhoud van die *prima facie*-bewys, met ander woorde, *wat* word bewys. In 'n antwoord hierop kan twee moontlike benaderings gevolg word - die klem kan op die aandeelhouer val, of andersins, op die aandeel. Die twee benaderings is egter nie uiteenlopend nie, maar bestaan eerder aanvullend tot mekaar.

Daar is reeds in die vorige hoofstuk aangetoon dat aandele op sigself bestaan in die vorm van persoonlike regte.²² Die aandelesertifikaat raak nie die selfstandige bestaan van die aandeel nie en is ondergeskik aan die reg waarvan dit getuig. Die aandelesertifikaat word weliswaar op die aandeel gebaseer, maar sonder om die plek van die aandeel in te neem of die *bestaan* van die aandeel uit te maak.²³ Die aandelesertifikaat kan dus as 'n bevestiging of bewys van die bestaan van die aandeel omskryf word. Hierdie bevestiging of bewys word geprojekteer op 'n persoon of persone. Die 'bevestiging' of 'versterking' is immers daargestel ter wille van die aandeelhouer in die eerste plek, en ter wille van die maatskappy en buitestaanders in die algemeen. Die aandelesertifikaat se bewysfunksie het natuurlik betrekking op die aandeelhouer se aandeelhouding. Bewysregtelik gesien is die aandelesertifikaat dus bloot 'n 'hulpmiddel' aan die aandeelhouer wat betrekking het op die aandeel.²⁴

Indien aanvaar word dat die aandelesertifikaat 'n bepaalde bewyswaarde verleen is, met die aandeelhouer in gedagte, ontstaan daar nog etlike vrae. Daar moet uitgemaak word of die aandelesertifikaat bewys dat die houer daarvan 'n 'aandeelhouer' is en of dit bewys dat hy noodwendig ook 'n lid van die maatskappy is.²⁵ Die Maatskappywet bepaal duidelik dat die sertifikaat die bewys is van die reg van die *lid* op die betrokke aandele.²⁶ Uit die oordragprosedure blyk dit ook duidelik dat registrasie in die lederegister die uitreiking van die aandelesertifikaat voorafgaan.²⁷ Die aandelesertifikaat bewys dus die titel van die geregistreerde houer van die aandeel of aandele.

Dieselfde bewys kan egter ook, soos reeds aangedui is, gevind word in die lederegister,²⁸ sodat die bewysregtelike noodsaaklikheid van die aandelesertifikaat bevraagteken word. Ongeag uit watter bewysregtelike hoek die aandelesertifikaat bekyk word, die

22 Hoofstuk 2 par 4.

23 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 252.

24 Dit blyk wel dat die aandelesertifikaat tans *noodsaaklik* is vir die oordrag van aandele; dus veel meer as 'n hulpmiddel.

25 Hoofstuk 4 par 3.1.3.

26 Artikel 94(1) van die Maatskappywet.

27 Artikel 133 van die Maatskappywet en kyk hoofstuk 4 par 3.1.3.4.

28 Artikel 109 van die Maatskappywet; vgl *Sweet v Finbain* 1984 (3) SA 441 (W), veral 444-445.

aandelesertifikaat is nóg noodsaaklik vir die bestaan van die aandeel, nóg noodsaaklik as enigste bewys van die reg van die lid daarop.

3.1.4 Die Besit van die Aandelesertifikaat

Die grootste argument ten gunste van die voortbestaan van die aandelesertifikaat, is dat dit die enigste bewys is van die aandeel in die *besit* van die lid.²⁹ Die aandelesertifikaat word, soos reeds aangetoon, in die besit van 'n persoon geplaas na die toewysing of oordrag van die aandele aan sodanige persoon. Dryvynsyde³⁰ dui tereg aan:

'It is not uncommon for a share certificate to become the basis of a transaction whereby a purchaser will rely exclusively upon the possession of the certificate as evidence of title to the shares which are described therein. Hence a conflict may develop, and quite often does, as to who between two or more unregistered shareholders both of whom claim to be *bona fide* purchasers for value may claim the shares. Such a situation would arise where the registered shareholder sold or mortgaged the same shares to one claimant on the strength of the production of the share certificate, and to the other claimant by showing him he was the registered holder of the shares.'

Malan³¹ wys op die verband (*nexus*) wat daar bestaan tussen die besit van die aandelesertifikaat en die uitoefening van die reg op vervreemding van die aandele. Die skrywer verduidelik dat die sertifikaat die persoonlike regte in die aandeel op so 'n wyse bewys dat dit slegs deur die besit daarvan vervreem kan word.³² As gevolg hiervan is dit dan korrek om na die pandgewing van aandelesertifikate en die sessie van aandele *in securitatem debiti* te verwys.³³

Die aandelesertifikaat is ook, soos verduidelik, die draer van bepaalde inligting. In dié opsig is dit veral van belang vir kopers, pandhouers, geldvoorskieters en ander partye. Dat die besit van die aandelesertifikaat dus regsfigure soos pandgewing en die verlening van sekuriteit beïnvloed, is al te duidelik. Hierdie aangeleenthede, sowel as die beskerming

29 *The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker* (1886) 11 App Cas 20 29 (HL); *In re Bahia and San Francisco Railway Company Limited and Amelia Trittn, Richard Burton and Mary Anne Goodburn* (1868) LR 3 QB 584 594; *Longman v Bath Electric Tramways Limited* [1905] 1 Ch 646 (CA) 665. Kyk Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 252: '[T]his does not necessarily mean that the owner who has lost possession of the document has also lost his shareholding. The certificate is subordinate to the right which it evidences, and may, when the circumstances require it, be replaced or cancelled.'

30 Dryvynsyde *Transfer of Shares* 163-164.

31 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 252-253. Vergelyk egter par 3.2.3 voetnoot 55, en par 3.3.3.2 vir die standpunt dat 'n aandelesertifikaat 'n waardepapier is.

32 Kyk hoofstuk 4 ivm die statutêre oordragprosedure ingevolge die Maatskappywet.

33 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 252-253. Op 253: 'It is submitted that a 'pledge of shares' is a complex transaction involving a pledge of the share certificates and a cession *in securitatem debiti* - mostly implied - of the shares.' Kyk ook hoofstuk 7 par 2 hierna.

verleen aan die *bona fide*-besitters van aandelesertifikate, word in latere hoofstukke verder bespreek.³⁴

3.1.5 Die Sentimentele Waarde van die Aandelesertifikaat

Die aandelesertifikaat kan as 'n roerende liggaamlike saak aan die aandeelhouer gelewer word. By lewering beskik die aandeelhouer oor 'n sintuiglik waarneembare bewys van sy aandeelhouing. Die aandelesertifikaat is 'n voortdurende bewys van eienaarskap in die aandele en verleen aan die eienaar die reg om die eiendom te beheer. Uit die oogpunt van die aandeelhouer voldoen hierdie bewys aan sy behoeftes - die aandeelhouer kan die aandelesertifikaat met hom saamneem, bewaar, in veilige bewaring by iemand anders plaas, verpand, as sekuriteit aanbied, verruil, skenk, verkoop of andersins daarmee handel.

Reeds in 1868 word die belang van die aandelesertifikaat in die Engelse saak *In re Bahia and San Francisco Railway Company Limited*³⁵ só aangedui:

'This power of granting certificates is to give the shareholders the opportunity of more easily dealing with their shares in the market, and to afford facilities to them of selling their shares by at once showing a marketable title, and the effect of this facility is to make the shares of greater value.'

Die hof dui ook verder aan dat die aandelesertifikaat nie alleen in die belang van die aandeelhouer is nie, maar ook in dié van die maatskappy:

'The power of giving certificates is, therefore, for the benefit of the company in general; and it is a declaration by the company to all the world that the person in whose name the certificate is made out, and to whom it is given, is a shareholder in the company, and it is given by the company with the intention that it shall be so used by the person to whom it is given, and acted upon in the sale and transfer of shares'.

Die aandelesertifikaat het as gevolg van die vrye fisiese hantering deur lede van die publiek, 'n sekere bekendheid verwerf. Daar kan aanvaar word dat die feit dat die aandelesertifikaat konkrete bewys lewer van die eienaarskap van die aandeel 'n sekere gevoelswaarde of simboliese betekenis by die eienaar wek wat nie daarsonder teenwoordig sal wees nie. Die aandelesertifikaat het gevolglik in die praktyk 'n waarde verkry wat verder strek as die blote bewyskrag daarvan.

3.1.6 Gevolgtrekking

Die aandelesertifikaat is 'n alombekende dokument. Nietemin is daar talryke voorbeelde wat die wanopvattinge rondom die begrip aandui. Wat vasstaan is dat die wetgewer aan die aandelesertifikaat 'n sekere bewyskrag toegeken het. Welke waarde die bewyskrag vandag in die praktyk het, sal ondersoek moet word.³⁶

34 Kyk hoofstukke 5 en 7 hierna.

35 (1868) LR 3 QB 584.

36 Kyk hoofstuk 5; *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 209 ev, veral 214-215.

Sodra erken word dat die aandelesertifikaat die aandeelhoudersregte (voortspruitende uit die aandeel) bewys, sluit dit ook die reg op vervreemding van die aandeel in. Die besit van die aandelesertifikaat en hierdie besondere reg, toon 'n noue verband. Aangesien daar met die aandelesertifikaat, op grond van die besit daarvan, op verskeie maniere mee gehandel kan word, kom verskeie regsfigure ter sprake. Die suiwer toepassing van die onderskeie regsbeginsels kan alleenlik geskied as die begrip 'aandelesertifikaat' korrek verstaan word.

3.2 Die Regsaard van die Aandelesertifikaat

3.2.1 Die Aandeel soos Vergelyk met die Aandelesertifikaat

Die grootste gevaar lê in die feit dat die aandelesertifikaat, as gevolg van verskeie redes, verhef word tot 'n aandeel. Dit blyk selfs dat die regsaard van die aandeelbegrip soms deur regskrywers geïgnoreer word.³⁷ Ter illustrasie hiervan dien die talryke voorbeelde waar daar algemeen verwys word na die 'eienaar' van die aandeel.³⁸ Die rede hiervoor is reeds in die vorige hoofstuk vermeld: 'n aandelesertifikaat is, in teenstelling met die aandeel, 'n stoflike (liggaamlike) roerende saak wat sintuiglik maklik waarneembaar is en daarom prakties gesien, 'n gerieflike 'entiteit' is.³⁹

Die wanopvattinge oor die regsaard van 'n aandelesertifikaat is grootliks toe te skryf aan die identifisering van die aandeel met die aandelesertifikaat. Die regsaard van die aandeel is dus hier ewe relevant.⁴⁰

Uit die Maatskappywet is dit duidelik dat die aandelesertifikaat niks anders is as die *prima facie*-bewys van die aandeel of die konglomeraat van aandeelhoudersregte van 'n aandeelhouer nie.⁴¹ Die aandelesertifikaat is geheel en al waardeloos sodra dit ontkoppel word van die aandeel en die aandeelhouer. 'n Bewys hiervan is die feit dat die aandeelhouer se persoonlike regte reeds bestaan voor die uitreiking van die aandelesertifikaat aan hom en voordat sy aandeelhouding op die lederegister aangedui word.⁴²

Die oordragprosedure ingevolge die Maatskappywet en ander bepalings is ook 'n bewys daarvan: sodra die oordragakte ingedien word vir registrasie, word die oordraggewer se aandelesertifikaat gekanselleer en is dit van geen waarde meer nie. 'n Nuwe

37 Scott Cession 41 voetnote 38, 90 en 117.

38 *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 447.

39 Hoofstuk 2 hierbo.

40 Kyk hoofstuk 2 hierbo.

41 Hoofstuk 2 par 3.1 hierbo.

42 *West v De Villiers* 1938 CPD 96 102; *Moosa v Lalloo and Another* 1957 (4) SA 207 (D) 211-212; *Sammel and Others v President Brand Gold Mining Co Ltd* 1969 (3) SA 629 (A) 666; *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 453.

aandelesertifikaat word vir die nuwe aandeelhouer uitgereik.⁴³ Dit is in teenstelling met die uitgereikte aandeel wat as 'n persoonlike reg bly voortbestaan, nieteenstaande die verwisseling van aandeelhouders daarop.

3.2.2 *Vormvereistes van die Aandelesertifikaat*

Die sertifikaat van aandele is 'n skriftelike dokument. Ingevolge die Maatskappywet moet dit onderteken word deur een of meerdere direkteure of beamptes, afhangend van bepaalde omstandighede.⁴⁴ Die sertifikaat moet die aandele of effekte vermeld wat die lid hou.⁴⁵ Elke sertifikaat moet ook 'n onderskeidende nommer hê, 'wat dit moontlik sal maak om die onmiddellik voorafgaande houer van die aandele te identifiseer.'⁴⁶

Aangesien die aandelesertifikaat 'n waardevolle kommersiële dokument is, is dit belangrik dat die sertifikaat nie maklik wederregtelik gedupliseer kan word nie.⁴⁷ Die aandelesertifikaat van die genoteerde maatskappy word gewoonlik met 'n spesifieke ontwerp gedruk wat verskil van maatskappy tot maatskappy. Die inhoud van die sertifikaat is egter meestal eenvormig. Die statute skryf gewoonlik verder voor hoedanig die sertifikaat daar moet uitsien.⁴⁸ In die geval van genoteerde aandele word allerlei vereistes vir die sertifikaat gestel, rakende die grootte, naam van die maatskappy, beskrywing van die aandele, adres van die maatskappy, ensovoorts.⁴⁹

43 Hoofstuk 4 hierna.

44 Artikel 94(1) en (2), (tov die wyse van ondertekening), van die Maatskappywet. Kyk Walker 'Share Certificates as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89 vir 'n bespreking oor die betekenis en waarde van die handtekeninge op die aandelesertifikaat.

45 Artikel 94(1) van die Maatskappywet. In art 1 van die *Joint Stock Companies Amendment Law* (19 van 1893) word al vormvereistes vir die aandelesertifikaat voorgeskryf met 'n sanksie teen die direkteure indien daar enige gebrek is.

46 Artikel 95 van die Maatskappywet; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1 20; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 246 par 15.42. Reël 5.60.8 van die JE maak egter alle effektebeurstransaksies onderhewig aan die voorwaarde dat 'n kliënt nie aandelesertifikate van die makelaar kan opeis wat met 'n bepaalde transaksie in verband gebring of geïdentifiseer kan word nie, en dat die verkopende kliënt ook nie kan aandrang dat die aandelesertifikate wat hy gelewer het aan 'n spesifieke makelaarsfirma gaan in verrekening van 'n bepaalde transaksie nie. Dit is bloot vir praktiese redes dat die Reëls bepaal dat dat die partye nie die reg het om aan te dring dat 'n bepaalde effektebewys gelewer moet word nie, mits dit maar een van die bepaalde klas of soort is.

47 Dié geval moet onderskei word van verlore of beskadigde sertifikate wat regmatiglik deur die uitreikermaatskappy vervang kan word op die wyse wat die statute voorskryf, kyk bv Tabel A, klousule 4. Indien die eienaar van die oorspronklike sertifikaat van 'n wederregtelike duplikasie bewus word, sal hy sy reg op dividende en uitoefening van stemreg moet beskerm deur die maatskappy daarvan in kennis te stel. Kennisgewing aan die maatskappy is ook noodsaaklik te einde registrasie van daaropvolgende oordragte van die duplikaatsertifikaat te verhoed. Kyk verder hoofstuk 5 hierna.

48 Kyk bv Tabel A, klousules 4-6 soos vervat in Bylae 1 tot die Maatskappywet. Kyk ook vir eenvormige detail op aandelesertifikate Dryvynsyde *Transfer of Shares* 191-192.

49 Kyk die JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, Reëls 13-14.

3.2.3 Wanopvattinge oor die Aandelesertifikaat as Verhandelbare Dokument

In die buitewêreld heers groot onkunde oor die regs aard van 'n aandelesertifikaat. Die aandelesertifikaat word dikwels as 'n aandeelbewys voorgedra.⁵⁰ Dit skep die indruk dat 'n aandelesertifikaat 'n verhandelbare dokument is.⁵¹

Die Maatskappywet dui die teendeel onomwonde aan met die definiëring van die aandeelbewys: dit is 'n spesiale dokument en verleen aan die toonder daarvan die reg op aandeel daarin vermeld; en daardie aandeel kan deur lewering van die aandeelbewys oorgedra word.⁵² Die aandelesertifikaat, daarenteen, is nie 'n verhandelbare dokument nie.⁵³ Dit is so omdat daar vir die oordrag, bo en behalwe die lewering van die aandelesertifikaat, 'n verdere handeling vereis word om die titel van die oordragnemer te voltooi, naamlik die registrasie van die oordrag in die maatskappy se lederegister.⁵⁴

Die aandelesertifikaat word wel deur sommige regs krynners beskryf as 'quasi-verhandelbaar'.⁵⁵ Hierdie 'verhandelbaarheid' word geskep deur die werking van

-
- 50 Ter illustrasie word verwys na voorbeelde uit Suid-Afrikaanse woordeboeke. In die *Verklarende Afrikaanse Woordeboek*: 'aandelesertifikaat: 'n verhandelbare bewysstuk van aandeel wat in 'n onderneming aangekoop is'; in *Tweetalige Woordeboek* (1981) (dieselfde vertaling word gevind in die *Reader's Digest Woordeboek*): 'aandeelbewys: "share-certificate, share-warrant"'.
- 51 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 verwys na die publiek se wanopvatting (soos weergegee in die *Financial Mail* 645 (14 Nov 1975)). Die JE het klaarblyklik geglo dat aandelesertifikate as verhandelbare dokumente deur die reg van estoppel beskerm word, soortgelyk aan die geval waar 'n R10-noot van A deur B gesteel word en in 'n winkel gespanne word en A dan geen eis teen die winkel het nie.
- 52 Artikel 101 van die Maatskappywet. 'n Publieke maatskappy word gemagtig om aandeelbewyse in die plek van aandelesertifikate uit te reik, mits die statute daarvoor voorsiening maak. Anders as in die geval van die aandelesertifikaat waar die houer van die aandeel by name genoem word, word daar in die geval van die aandeelbewys die toonder as reghebbende aangegee. Oordrag van aandeel kragtens 'n aandeelbewys gehou maak die *bona fide*-koper houer van die aandeel al het sy voorganger 'n gebrekkige titel of geen reg gehad nie. Dit is so omdat die aandeelbewys 'n verhandelbare waardepapier is. Kyk verder *De Wet & Yeats Kontraktereg* (1978) 4 de uitg 633-634.
- 53 *Randfontein Estates Gold Mining Co Ltd v Custodian of Enemy Property* 1923 AD 576 582; *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 452. Kyk Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 250, 253; Malan *Bills of Exchange* par 6; Cowen *the Law of Negotiable Instruments in S A* 49-52, 63; Sharrock & Kidd *Understanding Cheque Law* 4-5; Holden *Negotiable Instruments in English Law* 260.
- 54 *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 452; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 738 744; *Hartogh v National Bank* 1907 TS 1092 1101-1102; *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *A Rees v Jackson and Blyth* (1894) 1 OR 285.
- 55 Falconbridge *Law of Banking and Bills of Exchange* 44. Kyk Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 253 waar hy tov die aandelesertifikaat onderskei tussen 'n waardepapier en 'n verhandelbare dokument. Hoewel die Suid-Afrikaanse reg nie aandelesertifikate as verhandelbare dokumente reken nie, wys Malan daarop dat die '*bona fide* purchaser of share certificates' 'n aansienlike mate van beskerming geniet agv estoppel. Die skrywer vervolg op 256: 'Much can certainly be said in favour of treating share certificates as negotiable instruments'. Kyk egter par 3.3.3.2 hierna; hoofstuk 5 par 4.3.

estoppel.⁵⁶ Dit beteken dat die sertifikaat as gevolg van sy bepaalde eienskappe, deur regswerking, in sekere omstandighede, 'n verhandelbare dokument geag word. Alhoewel 'n aandelesertifikaat bloot 'n *prima facie*-bewys van 'n aandeel is, maak die werking van estoppel die aandelesertifikaat 'n veel belangriker dokument in die praktyk. Dit is derhalwe nodig om die regsraad van die aandelesertifikaat in dié omstandighede in die oordragproses te evalueer.⁵⁷

Alleenlik by wyse van wetgewing sal die aandelesertifikaat in die Suid-Afrikaanse reg in 'n verhandelbare dokument omskep kan word. Afgesien van die vraag welke wet geskik sal wees vir die aanbring van so 'n drastiese verandering,⁵⁸ sal eers bepaal moet word of sodanige verandering wenslik is.⁵⁹ 'n Aspek ten gunste van die skep van 'n verhandelbare sekuriteit is dat die reg bloot erkenning verleen aan dit wat algemeen in praktyk gebeur. Waar sekuriteite byvoorbeeld vinnig van hand tot hand beweeg deur lewering en 'n endossement, word die verwisseling van eienaarskap in die vervangbare konglomeraat ('fungible bulk') van sekuriteite immers nie geregistreer nie.⁶⁰ Die praktiese voordele van 'n verhandelbare sekuriteit is dat die instrument self makliker oordraagbaar is as dié geval waar vereis word dat 'n formele oordragprosedure gevolg moet word; die oordragnemer van die verhandelbare sekuriteit geniet ook 'n groter mate van beskerming teen die eise van vorige houters; die verhandelbare toondersekuriteit bied ook aan die houer daarvan die geleentheid om anoniem te bly.⁶¹ Die geval van die geregistreerde verhandelbare sekuriteit moet ook van die toondersekuriteit onderskei word. In die geval van die geregistreerde verhandelbare dokument kan twee regsverhoudings met betrekking tot die koper geïdentifiseer word, naamlik die verhouding tussen die uitreiker en die koper, en dié tussen die koper en die volgende koper daarvan.⁶² Uit hierdie 'regsverhoudings' ontstaan regte en verpligtinge vir die partye wat nie in al die gevalle van toondersekuriteite prakties

56 *Cowen the Law of Negotiable Instruments in S A* 63-70. Op 63: 'It is sometimes said that there is another form of negotiability, namely "negotiability by estoppel"; but this is a misnomer. What is really meant is that, by virtue of the doctrine of estoppel (provided that the requirements for establishing an estoppel are present), the owner of a non-negotiable instrument may not be allowed to vindicate it from a bona fide transferee for value.'

57 Kyk hoofstuk 5.

58 *Cowen the Law of Negotiable Instruments in S A* 68-70 voer aan dat daar twee moontlikhede is, naamlik 'n wysiging tot die Maatskappywet, soos in Kanada die geval was, of die daarstel van 'n nuwe wet wat handel oor 'investment securities' soos in die geval van die Amerikaanse art 8 van die UCC.

59 *Cowen the Law of Negotiable Instruments in S A* 68: 'The subject is a wide one in its own right The policy issues involved are far-reaching, especially of the growing need to deal, more comprehensively, with Stock Exchange transactions in investment securities on an automated and computerized basis.' Kyk hoofstuk 5 par 4.3 hierna.

60 Kyk hoofstuk 4 par 2.2.2 hierna.

61 McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities* 108; Fowkes 'Notes: Defective Transfer of Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969; Pennington 'The American Share Warrant' (1960) 104 *Solicitors' J* 343.

62 Kyk Quinn's *UCC Commentary* 8.53-8.54.

uitvoerbaar is nie. Die wyse waarop stemreg uitgeoefen en dividende betaal word, verskil in die geval wesenlik. As gevolg van die anonimiteit van die houer van die toondersekuriteit, is dit ook vir die maatskappy moeilik om sy verpligtinge teenoor die koper na te kom.⁶³

Die bestaande Suid-Afrikaanse regstruktuur verleen erkenning aan die regsverhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer, en die aandeelhouer en 'n toekomstige koper van die aandeel. Die reg tref ook op 'n bevredigende wyse reëlins vir die afdwinging van die regte en verpligtinge van die partye wat uit die regsverhoudings ontstaan.⁶⁴ Daar bestaan myns insiens geen rede waarom die aandeesertifikaat in 'n verhandelbare dokument omskep moet word nie. So 'n verandering sal bloot die toekomstige ontwikkeling na 'n gedematerialiseerde aandeel vertraag, aangesien dit juis die die onliggaamlike regte in die aandeel afhanklik maak van die papier wat daarvan getuig.⁶⁵

3.3 Die Lewering van die Aandeesertifikaat as Funksie in die Oordrag van Aandele

3.3.1. Inleiding

In die hieropvolgende hoofstuk word gewys op die fisiese hantering deur verskeie persone en instansies van die aandeesertifikaat in die verskillende stappe van die oordragproses van aandele.⁶⁶ In die geval van genoteerde aandele wat op effektebeurse verhandel word, is dit juis dié omslagtige proses wat gekritiseer word deur kenners. Die grootste probleme rondom die fisiese hantering van die aandeesertifikaat word in 'n volgende hoofstuk verder bespreek.⁶⁷ Hier word volstaan met die stelling dat die aandeesertifikaat tans 'n groot rol in die oordragprosedure ingevolge die Maatskappywet, die Wet op Beheer van Effektebeurse en die reëls en regulasies van die JE speel.

63 Kyk Guttman *Modern Securities Transfers* 1.2 voetnoot 1; Amero 'Bearer Shares' (1962) 48 *Cornell L Quarterly* 174: '[T]he interjection of bearer shares into the American corporation structure raises many problems as to (1) the voting, dividend, and liquidation rights, and possible liabilities of shareholders, (2) the transferability of such shares, and (3) the traditional right of the corporation to rely on record ownership in determining its shareholders for various corporate purposes. The anonymity of bearer shares also creates difficulties in the assessment and collection of income, capital gains, inheritance, and share transfer taxes. Securities regulations, antitrust and alien property laws, and other statutes and regulations are more difficult to enforce when bearer shares are issued. Management control via proxy machinery is harder to maintain.' Kyk verder hoofstuk 6B par 2.2; hoofstuk 6C par 3 hierna. Vergelyk Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321.

64 Vergelyk egter die probleme waar daar van 'n genomineerde gebruik gemaak word: hoofstuk 8 hierna.

65 Kyk Malan 'Collective Securities' 230-231.

66 Hoofstuk 4 hierna.

67 Hoofstuk 5 hierna.

'n Onderskeid word getref tussen die oordrag van aandele en die sessie van die persoonlike regte vervat in die aandele.⁶⁸ Hierdie onderskeid kan soos volg verklaar word: Die oordrag-prosedure het die *registrasie* van die aandeelhouer in die lederegister ten doel. Die hele statutêre proses is gemik op die verkryging van lidmaatskap in 'n bepaalde maatskappy. Daarenteen kan die regte van die aandeelhouer teen die maatskappy op die koper oorgaan, ongeag of registrasie verkry word of nie. Dit beteken dat in gevalle waar die maatskappy geregtig is om te weier om 'n oordrag te registreer, die verkoper die aandele namens die koper hou en al die voorregte verbonde daaraan aan die koper moet laat toekom.

Dit is algemeen bekend dat persoonlike regte, net soos saaklike regte, in beginsel vrylik oordraagbaar is.⁶⁹ Die rede hiervoor is dat persoonlike regte ook deel van 'n persoon se boedel is. Malan en Oosthuizen⁷⁰ wys daarop dat persoonlike regte op so 'n wyse geskep kan word dat die oordrag daarvan uitgesluit of beperk kan word, en dat die wyse van oordrag voorgeskryf kan word deur ooreenkoms of deur die Wet wat die reg tot stand gebring het. Die skrywers toon dan aan dat die feit dat daar 'n bepaalde oordragprosedure vir byvoorbeeld die aandele op die JE bestaan, nie beteken dat alle ander oordragmetodes (insluitende die gemeenregtelike sessie) nou uitgesluit is nie. Die feit dat sowel die aandelesertifikate as die lederegisters ingevolge die Maatskappywet slegs *prima facie*-bewyskrag het, dui immers aan dat 'n ander persoon as die geregistreerde 'eienaar' (ingevolge die neergelegde oordragprosedure), geregtig kan wees op die aandele.

Dit is egter duidelik dat oorvleueling kan plaasvind tussen die statutêre oordragproses ingevolge die Maatskappywet en die gemeenregtelike sessie sodra bepaalde formaliteite nagekom word.⁷¹ Dit is gevolglik van wesenlike belang om te bepaal wat die tydstip van oordrag is. In 'n antwoord hierop moet bepaal word wanneer sessie plaasvind. Dit wil voorkom of die regte van 'n aandeelhouer oorgaan op die koper as die blanko oordragvorm voltooi word. Daar bestaan verskil van mening of die aandelesertifikaat ook aan die koper

68 Die regte van 'n aandeelhouer uit hoofde van die aandeel, is persoonlike regte; die oordrag van persoonlike regte vanaf een boedel na 'n ander geskied by wyse van sessie: Scott *Cession* 21-22. Diegene wat aandele op grond van die bestaan van aandelesertifikate as liggaamlike sake wil beskou, sal ook nie die onderskeid in die oordragwyses erken nie. Die aandeel moet dan as 'n liggaamlike saak behandel word en sessie word dus uitgeskakel. Daar sal dan slegs 'n statutêre oordragprosedure wees.

69 Mijnsen & Schut *Bezit* 135. Openbare beleidsoorwegings of gevalle waar die onderliggende kontrak van 'n te persoonlike aard is, skep uitsonderings op die reël, kyk *G S George Consultants and Investments (Pty) Ltd and Others v Datasys (Pty) Ltd* 1988 (3) SA 726 (W) 736-737; vgl egter *Cywilnat (Pty) Ltd v Densam (Pty) Ltd* 1989 (3) SA 59 (W) en *Densam (Pty) Ltd v Cywilnat (Pty) Ltd* 1991(1) SA 100 (A); *Sasfin (Pty) Ltd v Beukes* 1989 (1) SA 1 (A).

70 Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 482.

71 *Idem* op 483. Dit is so mits die partye ook die bedoeling het om die regte te sedeer. Malan en Oosthuizen gee die volgende voorbeeld: 'Where this intention is lacking, eg, where shares are "transferred" to a nominee, the transferee may be able to obtain registration as a member of the company but will not acquire the beneficial shareholding evidenced by the certificate delivered to him. His principal, the transferor, retains these rights but they are "imperfect" because, as against the company, they can be enforced only through the nominee.'

deur die verkoper gelewer moet word as vereiste tot 'n geldige sessie. Die aangeleentheid word vervolgens ondersoek.

Die (fisiese) besit van persoonlike regte is onmoontlik en derhalwe kan lewering daarvan ook nie plaasvind nie. Sessie is 'n oordragshandeling ('act of transfer') van persoonlike regte, net soos lewering 'n vorm van oordrag is ten opsigte van liggaamlike sake.⁷² Die wyse waarop die sessie of oordrag geskied is vir doeleindes van die studie van die allergrootste belang.⁷³ Die drie faktore wat hierin 'n rol speel is die bedoeling om die reg wat in die oordragdokument beliggaam is oor te dra en te verkry, die lewering van die dokument wat van die reg getuig, en die 'doctrine of all effort'.⁷⁴ Scott voeg hierby 'n verdere faktor wat die wyse van oordrag sterk beïnvloed, naamlik die feit dat sekere persoonlike regte ten nouste met dié dokumente wat daarvan getuig, verweef is.⁷⁵

Hoewel al die vereistes en formaliteite nagekom moet word voordat 'n geldige sessie kan plaasvind, word die leweringsvereiste van die aandelesertifikaat met betrekking tot aandele hier uitgesonder vir bespreking. 'n Oordragsooreenkoms ('agreement of transfer') tussen die sedent en die sessionaris is sonder twyfel 'n vereiste tot sessie en bevat die nodige oordragsbedoeling tussen die partye.⁷⁶ Daar moet belemtoon word dat die doel van die paragraaf nie is om antwoorde te vind op die ingewikkelde sessievraagstukke nie, maar eerder om aan te dui dat daar regsonsekerheid op die punt heers.⁷⁷

3.3.2 Historiese Ontwikkeling

Die verloop van die vereiste in die Suid-Afrikaanse reg om die dokument waaruit die reg blyk (soos 'n aandelesertifikaat) aan die sessionaris te lewer ten einde 'n regsgeldige sessie te bereik, word aan die hand van die regspraak soos volg opgesom.⁷⁸

72 *Johnson v Incorporated General Insurances Ltd* 1983 (1) SA 318 (A) 331; Scott *Cession* 8.

73 Kyk in die algemeen Nienaber 'Cession' *LAWSA* Vol 2 129-172 pars 223-274; Christie *Law of Contract* 259 ev.

74 Kyk par 3.3.3.1 hierna.

75 Scott *Cession* 23.

76 *Lief v Dettmann* 1964 (2) SA 252 (A); *Johnson v Incorporated General Insurances Ltd* 1983 (1) SA 318 (A) 331. Kyk vir standpunte dat dit die enigste vereiste is, Scott *Cession* 25-26. Scott (op 27, 32 en 40) wys ook daarop dat die Romeins-Hollandse regskrywers na die oordragsooreenkoms verwys het as die *instrumentum cessionis* en dat dit nie verwar moet word met die dokument wat die betrokke reg bewys nie.

77 Vergelyk ook *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

78 Scott *Cession* 27 ev. Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61.

In *Mills and Sons v Trustees of Benjamin Bros*⁷⁹ word die eerste duidelike verwysing na 'n leweringsvereiste van die 'instrument of cession' gevind. Die hof erken wel die vereiste van die Romeins-Hollandse reg om die oordragooreenkoms te lewer, maar dit blyk later dat die hof die dokument waaruit die reg blyk, bedoel.⁸⁰ Nieteenstaande bogenoemde, word die 'addisionele' vereiste deel van ons reg. In die lig van die feit dat die saak oor 'n verhandelbare dokument gehandel het, is dit onseker of die hof die vereiste op alle ander dokumente, soos byvoorbeeld 'n aandelesertifikaat, van toepassing wou maak.

In 'n volgende saak is die leweringsvereiste op 'n polis toegepas: In *Morkel v Holm*⁸¹ onderneem die eggenoot in die huweliksvoorwaardekontrak om 'n versekeringspolis aan die eiseres oor te maak. De Villiers HR is van mening dat sessie plaasgevind het, aangesien die ooreenkoms in die kontrak vervat is en die polis daadwerklik aan haar gelever is. Die feit dat albei die sake deur dieselfde regter beslis is, kan moontlik daarop dui dat die leweringsvereiste geld ten opsigte van alle dokumente waaruit die reg blyk.⁸²

In *Jacobsohn's Trustee v Standard Bank*⁸³ word 'n 'nuwe' vereiste deur De Villiers HR vir die dokument wat gelever moet word, gestel:

'Where a right of action exists independently of any written instrument, the cession of such right may be effected without corporeal delivery of any document. Where, however, the sole proof of a debt is the instrument which records it, the cession of the debt is not complete until the instrument is delivered.'

Dit is onduidelik wat die regter bedoel het met die 'sole proof'-vereiste. Dit blyk nie uit vroeëre sake dat daar 'n onderskeid getref is tussen gevalle waar die dokument die 'sole proof' van die reg is en die ander gevalle nie.⁸⁴ Oelofse ondersoek die moontlike uitleg dat die vereiste slegs geld indien opskrifstelling 'n vereiste is vir die ontstaan van die reg wat gesedeer word. Die skrywer kom egter tot die gevolgtrekking dat dit nie kan wees wat die

79 (1876) 6 Buch 115.

80 *Idem* op 122. Die verwarring rondom die dokument wat gelever moet word, noop Scott *Cession* 40 (kyk ook 27) om te skryf: '[T]his requirement had its origin in the incorrect interpretation of the requirement of a deed of transfer'.

81 (1882) 2 SC 57; 171.

82 Kyk egter *Van der Merwe v Franck* (1885) 2 SAR 26 27; en kyk *Standard Bank v The Union Boating Company* (1889-1891) 7 SC 257 268; *Wright & Co v The Colonial Government* (1891) 8 SC 260 269. Vergelyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 25-26.

83 (1899) 16 SC 201 203.

84 Daar is egter latere sake waar met goedkeuring verwys is na die onderskeid, kyk bv *Pooley v Bredenkamp* 1925 GWLD 60 66-67; *Ex parte Narunsky* 1922 OPD 32 35-36. Kyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 35.

regter bedoel het nie, want hy pas die vereiste, soos in die *Morkel*-saak,⁸⁵ op 'n versekeringspolis toe.⁸⁶

Dit is baie duidelik dat die aandelesertifikate nie die enigste bewys van die persoonlike, onliggaamlike regte in 'n aandeel is nie.⁸⁷ Die lederegister is op dieselfde wyse *prima facie*-bewys van die aandeelhouer se regte.⁸⁸ Waar De Villiers HR in die bogenoemde sake lewering van die dokument beperk tot die gevalle waar dit die 'sole proof' is, behoort die lewering van die aandelesertifikaat dus nie 'n vereiste vir 'n geldige sessie van aandele te wees nie. Daar kan met Scott⁸⁹ saamgestem word dat die uitlatings van De Villiers HR onkonsekwent is. Die navolgingswaarde van bogenoemde uitsprake word bevraagteken en toon die verwarring aan wat daar reeds ten tye van die inkorporasie van die leweringsvereiste in ons reg bestaan het.

Die appèlhof spreek hom vir die eerste keer in 1938 uit oor hierdie aangeleentheid in *Jeffery v Pollak and Freemantle*.⁹⁰ Die saak is van die grootste belang, aangesien dit spesifiek gehandel het oor die oordrag van aandele vanaf die makelaar na die appellant. Die hof bevind dat die lewering van die dokument 'n absolute voorvereiste tot 'n geldige sessie is.⁹¹

'[I]f there is a document which evidences the title to the right it must be delivered to the cessionary (*Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949)⁹² - but not because this is the equivalent to delivery of possession of a chattel, but because the delivery of the document is a requisite formality of cession in such cases.'

85 (1882) 2 SC 57.

86 Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61.

87 'Share certificates are merely proof of incorporeal rights' soos gestel in *George Loader & Co v Vosloo* 1939 OPD 151 156.

88 Artikel 109 van die Maatskappywet; kyk hoofstuk 4 hierna.

89 Scott *Cession* 29.

90 1938 AD 1, hierna die *Jeffery*-saak.

91 Op 22. Kyk ook *Jacobsohn's Trustee v Standard Bank* (1899) 16 SC 201; *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949; *Goode, Durrant & Murray (S A) Ltd v Glen and Wright, NNO* 1961 (4) SA 617 (K).

92 Waar soos volg (op 956-957) bevind is: 'As a general rule no particular form of words need be used to effect a cession, and it may be effected either verbally or by a written instrument. . . . Where, as in the present case, the evidence of the right is contained in the written instrument which records it, then the right cannot be completely ceded unless the instrument is delivered to the cessionary'.

By gebrek aan enige gemeenregtelike steun vir die bogenoemde beskouing, word die siening deur verskeie regsryers verwerp.⁹³ Die feit dat daar in die regspraak ná die *Jeffery*-saak, steeds afwykende uitsprake te vinde is, illustreer die regonsekerheid op hierdie gebied.⁹⁴

'n Tweede benadering tot die problematiese leweringsvereiste is nie so rigied soos eersgenoemde nie. Daar is al bevind dat die lewering van die dokument bloot bewysregtelike waarde het en die lewering nie 'n voorvereiste tot 'n geldige sessie is nie.⁹⁵

'n Derde benadering is dat die lewering van die dokument slegs 'n geldigheidsvereiste is waar die belange van derdes ter sprake is, maar tussen sedent en sessionaris word die lewering van die dokument nie vereis nie.⁹⁶

93 Scott *Cession* 27 ev; Oelofse 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg Blyk as Geldigheidsvereiste vir Sessie' in Scott *Quo Vadis?* 104 105-106; *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 252 voetnoot 4; Van der Merwe *Sakereg* 675. Kyk par 3.3.4 hierna. Vergelyk ook *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 44-45 waar Howie AR verklaar dat daar geen gemeenregtelike gesag is vir die standpunt dat lewering van die aandeleseertifikaat nodig is vir die geldigheid van 'n sessie van aandele nie. Die appèlhof bespreek *inter alia* die *Jeffery*-saak en bevind dat die saak nie werklik gesag is vir enige van die volgende stellings nie, naamlik dat die lewering van die betrokke dokument 'n geldigheidsvereiste vir sessie is; dat lewering nodig is om 'n sessie van die onderhawige soort vorderingsreg (waarvan 'n dokument bewys bied, maar nie die enigste bewys is nie en die reg onafhanklik van die dokument bestaan) te voltooi; en dat 'n sedent alles in sy vermoë moet doen om hom van sy vorderingsreg te ontdoen. Die appèlhof verklaar dat bogenoemde gevolgtrekking tov die *Jeffery*-saak versterk word deur 'n passasie in *Rabinowitz and Another v De Beers Consolidated Mines Ltd and Another* 1958 (3) SA 619 (A). Howie AR beklemtoon dat die hof in *Rabinowitz* nie die *Jeffery*-saak as gesag beskou het vir die standpunt dat lewering van die betrokke dokument wel 'n vereiste vir die geldigheid van die sessie is nie.

94 Kyk gewysdes in voetnote 98-100 hierna.

95 *Goode, Durrant and Murray Ltd v Hewitt and Cornell*, NNO 1961 (4) SA 286 (N). Kyk Scott *Cession* 34, voetnoot 57. Vergelyk *Block v Universal Produce Co (Pty) Ltd* 1934 NPD 324. Scott meen (op 35) dat die beslissing op 'n verkeerde veronderstelling beslis is, naamlik dat daar geen gesag tot die teendeel is nie. Sy is egter van mening dat lewering nie 'n bewysregtelike aangeleentheid is nie en ook nie só deur die appèlhof in die *Jeffery*-saak geïnterpreteer is nie. In die *Jeffery*-saak stel die hof dit volgens die skryfster (op 33-34) onomwonde dat die 'doctrine of all effort' en die lewering van die dokument vereis word vir die geldigheid van die sessie. Die skryfster voeg ook by dat dit in gedagte gehou moet word 'that this case dealt with shares and that the court possibly intended to invoke this requirement only in the case of the cession of shares'. Kyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 58-60 waar die appèlhof, met verwysing na *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A), bevind dat die leweringsreël niks anders is as 'n kwessie van getuienis nie en dus hoogstens 'n bewysreël is. Die leweringsreël het hiervolgens niks met die geldigheid van die sessie te doen nie, maar het betrekking op die bewys van die behoorlike 'voltooiing' van 'n oordrag van 'n vorderingsreg waar daar mededingende aanspraakmakers is. Howie AR is egter van mening dat die appèlregter in die *Labuschagne*-saak nie behoorlike 'voltooiing' in gedagte gehad het nie, maar behoorlike 'bewys', want 'dit is presies waar daar mededingende aanspraakmakers is dat mens vir oortuigende bewys sal soek' (op 59).

96 *Denny v Labuschagne* 1962 (2) SA 508 (O) 511. Dieselfde mening word gehuldig deur Botha AR in *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A). Vergelyk ook *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc* 1983 (1) SA 276 (A). Kyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 47-51 waar die appèlhof ook na *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A) verwys, maar aanvoer dat die mening uitgespreek aangaande die reël tov lewering en mededingende aanspraakmakers slegs *obiter dictum* is omdat die eis nie met sessie nie, maar delegasie, te doen het.

Die twee jongste uitsprake deur die appèlhof⁹⁷ in die *Ocean Commodities*-saak⁹⁸ en *Kalil v Decotex (Pty) Ltd and Another*⁹⁹ het met die oordrag van aandele te doen gehad. In stede daarvan dat die reg nou op die gebied gesuiwer is, bestaan daar nou éérs twyfel oor die besondere vereiste vir sessie.¹⁰⁰

Die hof wys in die *Ocean Commodities*-saak op die onsekerheid in ons reg en poog dan om die saak van die bestaande polemieë soos volg te onderskei:

‘... I am of the opinion that any suggested rule requiring such delivery where the seller of shares is the registered shareholder thereof and whose rights are, therefore, evidenced by a share certificate ... would not apply in a case like this where the seller is not the registered shareholder but claims merely to have been the beneficial owner thereof.’¹⁰¹

-
- 97 Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 54-55 waar die appèlhof bevind dat geen beslissing ooit gegee is waarvolgens lewering van die dokument ’n vereiste vir die geldigheid van ’n sessie is nie. Die appèlhof onderskei (op 19) tussen twee kategorieë van vorderingsregte, naamlik dié waarvan ’n dokument die enigste bewys is en die vorderingsreg in die dokument beliggaam word, soos byvoorbeeld ’n verhandelbare stuk, en dié ten opsigte waarvan ’n dokument bewys bied, maar die reg onafhanklik van die dokument bestaan, soos byvoorbeeld die aandeel in die maatskappy. Die standpunt dat die lewering van die dokument nie ’n geldigheidsvereiste vir sessie van laasgenoemde soort vorderingsregte is nie, word deur die appèlhof bevestig. Wat die aanwendingsgebied van die leweringseël betref, blyk dit volgens die appèlhof dat die benadering moet wees dat lewering as ’n baie relevante feite-aangeleentheid beskou sal word waar sessie beweer word. In gevalle van mededingende aanspraakmakers kan dit van deurslaggewende belang wees. Anders as in *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A) waar die opmerking gemaak is dat die reël nie *inter partes* geld nie, is Howie AR van mening dat die benadering nie net in gevalle van mededingende aanspraakmakers toepassing vind nie, maar ook by geskille tussen sedent en sessionaris *inter partes*, (op 61-62).
- 98 *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc* 1983 (1) SA 276 (A).
- 99 1988 (1) SA 943 (A) 970-971.
- 100 Kyk *Ex parte Deputy Sheriff for the District of Kempton Park: In re J I Case South Africa (Pty) Ltd v Volkskas Ltd* 1989 (2) SA 646 (T) 648-649 waar die hof op die bestaande onsekerheid rakende die vereiste wys. Die hof bevind (649) dat indien aanvaar word dat die vereiste mbt lewering van die dokument waaruit die reg blyk, bestaan, sessie in die geval steeds geldig is. Die rede daarvoor is dat die konstruksiekontrak nie die gelewerde werk ten volle gedek het nie; en dus nie getuigenis kan wees vir die volle vorderingsbedrag nie. Met verwysing na *Nezar v Die Meester en Andere* 1982 (2) SA 430 (T), *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949 en die *Jeffery*-saak bevind die hof (649) dat wanneer ‘the evidence of the right is contained in a written instrument which records it, then the right cannot be completely ceded unless the instrument is delivered to the cessionary’. Dit blyk egter nie duidelik wanneer ’n dokument, volgens die hof, in die kategorie sal val waar dit ‘van regte getuig’ nie.
- 101 1983 (1) SA 276 (A) 288. Hieruit word afgelei dat die lewering van die dokument nie meer ’n absolute voorvereiste vir ’n geldige sessie is nie, veral nie waar die sedent nie in die posisie is om die dokument te lewer nie.

Dit wil voorkom of die vereistes vir 'n geldige sessie nou van geval tot geval kan verskil.¹⁰² So 'n toepassing van die reg is nie alleen onbevredigend nie, maar totaal onaanvaarbaar. Borrowdale¹⁰³ verwerp ook Corbett AR se poging om die *Ocean Commodities*-saak van die leweringsvereiste te onderskei. Hy verduidelik die onderskeid tussen die geregistreerde titel op aandele en die 'eienaarskap' in aandele soos volg: by sessie van aandele vind die oordrag van die '(beneficial) ownership' tussen oordraggewer en oordragnemer plaas, terwyl die oordrag van die geregistreerde titel plaasvind by die vervanging van die oordraggewer se naam met dié van die oordragnemer in die maatskappy se lederegister. Die aandelesertifikaat wat slegs die geregistreerde titel reflekteer, is nie meer van 'n bewys van eienaarskap ('beneficial ownership') waar die aandele geregistreer is in die naam van die ware eienaar in vergelyking met waar dit in naam van die genomineerde geregistreer is nie. Borrowdale verklaar gevolglik:¹⁰⁴

'To exempt a beneficial owner from delivery of the share certificate where the shares are held by a nominee is quite illogical. It would make more sense to reject the requirement of delivery of the share certificate in both circumstances'¹⁰⁵

Ten spyte van die *obiter dictum* in *Labuschagne v Denny*¹⁰⁶ kan die bestaan van so 'n vereiste nie ontken word nie. Die inhoud van die vereiste skep egter soveel probleme dat die toepassing daarvan beswaarlik regsekerheid daar kan stel. Dit word betreur dat die hof in die *Ocean Commodities*-saak nie die reg aangaande die leweringsvereiste wou formuleer nie.

Ingevolge *Roman Catholic Church (Klerksdorp Diocese) v Southern Life Association Ltd* wil dit voorkom of die lewering van die dokument nie 'n absolute voorvereiste tot 'n geldige sessie is nie, maar bloot vereis word vir die behoorlike voltooiing van die sessie.¹⁰⁷ Die hof voeg egter by dat die lewering van die dokument van besondere belang is in die bepaling

102 Scott *Cession* 39 maak die volgende afleidings uit die beslissing: '... [F]irst, that the court is hesitant to confirm delivery of the document as a prerequisite for the validity of cession, and second, that delivery of the document is required only where such delivery is possible. Furthermore, the effect of this decision is that the requirements for the cession of shares differ, depending on the person who makes the cession. In other words, if the cedent is the beneficial owner of the shares, delivery of the document is unnecessary for the validity of the cession, but if he is the registered holder it, possibly, is required. This is a very unsatisfactory situation.'

103 Borrowdale 'Evasion of Exchange Control' (1985) 102 *SALJ* 22 26-27.

104 *Idem* op 27.

105 My beklemtoning.

106 1963 (3) SA 538 (A) 544.

107 1992 (2) SA 807 (A) 813: 'Delivery to the cessionary of a written instrument evidencing the ceded right is required for the proper completion of a cession'; kyk ook vir die bespreking van die saak Scott 'Cession In *Securitatem Debiti* and Merger' (1993) 56 *THRHR* 686. Kyk Izak Johannes Botha *v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 53-54.

van die regte van mededingende sessionarisse van dieselfde reg van aksie.¹⁰⁸ Die afleiding kan gemaak word dat 'n sessie geldig kan wees tussen sedent en sessionaris voor lewering van die dokument geskied, maar dat die sessie slegs voltooid¹⁰⁹ sal wees met betrekking tot derdes na die lewering van die dokument.

In die lig van bogenoemde uitsprake moet daar aanvaar word dat die reg op die gebied nog onseker is.¹¹⁰ Daar kan met Scott¹¹¹ saamgestem word dat hoewel die vereiste in die Suid-Afrikaanse reg reeds vroeg hier ingevoer is, die oorsprong daarvan bevraagteken kan word. Die vereiste is waarskynlik verwar met die oordragakte wat moontlik in die Romeins-Hollandse reg vir sessie vereis was.¹¹² Scott¹¹³ is in elke geval van mening dat die regters wat die stelreël in ons reg ingevoer het, nie die presiese betekenis daarvan in die Engelse reg verstaan het nie.

Nieteenstaande bogenoemde standpunt, bly Borrowdale egter van mening dat die lewering van die aandelesertifikaat vereis moet word, ongeag of die oordraggewer die aandele in sy eie naam hou of nie. Die siening is duidelik op die volgende beskouing gebaseer:

‘While the share certificate is no evidence of ownership, it is nevertheless the *focus* of ownership.’¹¹⁴

Hierdie beskouing weerspieël myns insiens die oorsaak van die problematiese leweringsvereiste. Die invloed en wanopvattinge oor die rol en betekenis van die aandelesertifikaat in die algemeen moet deurentyd oorweeg word. Dit wil voorkom of die positiewe reg, na die *Jeffery*-beslissing, die lewering van die aandelesertifikaat vereis het.¹¹⁵ Die oorsaak vir die verwarring in die regspraak behoort egter vasgestel te word. Teenstrydige uitsprake en opmerkings is inderdaad nie bevordelik vir regsekerheid nie. Daar sal dus bepaal moet word of die reg inderdaad vasgestel is soos beweer word. Die probleme rondom die vereiste word nou nader toegelig.

108 *Roman Catholic Church*-saak 1992 (2) SA 807 (A) 813.

109 In die sin van 'n effektiewe of geldige sessie.

110 Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

111 Scott *Cession* 40.

112 Kyk Scott *Cession* 27-28; 42. Kyk ook oor die oordragakte Oelofse ‘Lewering van die Dokument’ (1990) 53 *THRHR* 61.

113 Scott *Cession* 40.

114 Borrowdale ‘Evasion of Exchange Control’ (1985) 102 *SALJ* 22 27.

115 Kyk egter *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

3.3.3 Faktore wat die Leweringsvereiste Beïnvloed

3.3.3.1 Die Invloed van die 'Doctrine of All Effort' op die Leweringsvereiste

In die toepassing van die leweringsvereiste vir die plaasvind van 'n geldige sessie in die Suid-Afrikaanse reg, speel die 'doctrine of all effort' 'n groot rol.¹¹⁶ Die leerstuk word aangewend om te bepaal of die oordraggewer (sedent) alles wat nodig is ten opsigte van die besondere vorm van eiendom gedoen het om die regstitel daarvan oor te dra.¹¹⁷ Tensy die oordraggewer alles binne sy vermoë gedoen het om homself van die reg los te maak, is die 'equitable assignment' ingevolge die toepassing van die leerstuk in die Engelse reg onvolledig en ongeldig. As die 'doctrine of all effort' ook van toepassing is op 'n regsgeldige sessie in die Suid-Afrikaanse reg, (soos dit hierbo uit die *Jeffery*-saak blyk), word die leweringsvereiste van die aandelesertifikaat geensins duideliker nie.¹¹⁸

Die 'doctrine of all effort' word aangewend om vas te stel wanneer die oordrag van aandele plaasvind. Die tydstip van oordrag lewer verskeie moontlikhede: wanneer die partye wilsooreenstemming bereik het vir die oordrag van aandele; wanneer die partye 'n ooreenkoms aangegaan het vir die koop en verkoop van aandele; wanneer die verkoper die aandelesertifikaat en oordragvorm aan die koper beskikbaar gestel het, maar voor registrasie; wanneer die verkoper die voorgeskrewe dokumentasie by die maatskappy inhandig vir registrasie; wanneer registrasie plaasvind; ensovoorts.

Soos reeds aangedui, bepaal die registrasie in die lederegister nie die tydstip van oordrag nie. Die statutêre oordragproses is gerig op die verkryging van lidmaatskap in die maatskappy en nie op die oorgang van 'eiendomsregtelike' eienskappe in 'n aandeel nie. Die tydstip van oordrag moet dus in die gemeenregtelike sessie gesoek word. Wanneer die gemeenregtelike beginsels op aandele toegepas word, blyk dit dadelik dat die Romeins-Hollandse reg nie aangepas is by die huidige oordrag van aandele nie. As gevolg hiervan het Engelsregtelike invloede 'n houvas op die Suid-Afrikaanse reg gekry.¹¹⁹ Die resultaat getuig egter van regsonsekerheid en verwarring. 'n Voorbeeld hiervan is dan ook die aanwending van die 'doctrine of all effort' om die tydstip van oordrag te bepaal.

Ingevolge die leerstuk moet die sedent alle moontlike stappe neem om hom van sy aandeelhouersregte 'los te maak', naamlik die oordragakte onderteken en sy aandelesertifikaat lewer. Die sedent hoef egter nie toe te sien tot registrasie van die oordragnemer nie, want dit is deel van die statutêre oordragproses. Op grond van die

116 Die leerstuk het sy beslag gekry in die sessie van regte in die Suid-Afrikaanse reg in *Mills and Sons v Trustees of Benjamin Bros* (1876) 6 Buch 115. Kyk die *Jeffery*-saak 24; *Guman and Another v Latib* 1965 (4) SA 715 (A); *Suid-Afrikaanse Vroue Federasie, Transvaal v Thackwray NO en Andere* 1968 (1) SA 168 (T).

117 *Scott Cession* 29 voetnoot 33 en gesag daar vermeld.

118 Kyk ook *Scott Cession* 30-40.

119 *Idem* op 42-43.

leerstuk word die lewering van die aandelesertifikaat dus vereis vir die geldige plaasvind van sessie en derhalwe die oordrag van aandele.

Scott¹²⁰ verwerp egter die leerstuk en voer aan dat die toepassing van die leerstuk in ons reg beslag gekry het via die Engelse reg. Die skryfster voer aan dat die toepassing van die beginsels deur die Suid-Afrikaanse hof gedoen is sonder dat die presiese betekenis daarvan in die Engelse reg begryp is. Sy wys daarop dat die leerstuk daar aanwending vind waar geen geldelike teenprestasie vir die oormaking van die regte geskied nie. Borrowdale¹²¹ kritiseer Scott se verwysing na die 'English doctrine of all effort' en verklaar dat daar geen sodanige algemene leerstuk in die Engelse reg bestaan nie, aangesien daar geen formaliteite vir 'n 'equitable assignment' vereis word nie. Hy vervolg dan:

'It is true that in respect of voluntary transfer of choses in action English law has evolved a rule which might be described with some justification as a doctrine of all effort (although not known in English law as such). . . . Scott would seem to have ascribed to this rule a wider application in English law than it in fact enjoys and so has concluded, incorrectly, that the doctrine of all effort is derived from English law.'

Die bogenoemde standpunt van Borrowdale word gebaseer op die toepassing van die leerstuk in die Engelse regspraak waar aandele as geskenk gesedeer word.¹²² Borrowdale erken self dat die sodanige toepassing kunsmatig geskied.¹²³ Nietemin is hy van mening dat daar geen rede is, ('apart from doctrinal pedantry') om die werkbare en praktiese toets vir

120 Scott *Cession* 29 voetnoot 33; 40 ev. Dit is duidelik dat Scott die aanwending van die leerstuk verwerp, (op 40): 'Because of its vagueness, this doctrine is unacceptable, since through its implementation the requirements for a valid cession may vary from case to case.' Nietemin neem sy (op 43) die toepassing van die leerstuk in ag by die formulering van 'n oplossing vir die probleem rakende die leweringsvereiste.

121 Borrowdale 'Transfer of Proprietary Rights in Shares' (1985) 18 *CILSA* 36 47.

122 *Idem* op 48-49. Borrowdale verwys *inter alia* na *In re Rose, Rose and Another v Inland Revenue Commissioners* [1952] Ch 499 (CA) waar die Court of Appeal bevind het dat die skenking van aandele voltooid is by die lewering van die aandelesertifikate, tesame met die voltooide oordragvorme, (ongegag registrasie of ander 'gebreke', soos bv die gebrek aan die direksie se goedkeuring). Op 515 van die verslag sê die hof: '(t)he donor had done all in his power to divest himself of and to transfer to the transferees the whole of his right, title and interest, legal and equitable, in the shares in question'. Dit blyk ook uit die saak (op 507-508) dat die ware toets is om te bepaal of die skenker enige belang in die aandele behou het. Borrowdale voer aan dat die 'belang' na die 'beneficial interest' moet verwys, aangesien die 'legal interest' steeds in die skenker setel. Die probleem is nou om te verklaar waarom die oorgaan van die 'beneficial interest' afhanklik van formaliteite gestel word, soos die lewering van oa die aandelesertifikaat. '[N]o formalities are required for dealing with equitable interests in shares'; en 'The English cases . . . demonstrate a disparity between the test, on the one hand, of whether the donor has done all in his power to transfer the shares, and on the other, the test of whether he has divested himself of all interest' (Borrowdale 49). Borrowdale (op 49) is van mening dat bogenoemde teenstrydigheid nie in die Suid-Afrikaanse reg 'n probleem skep nie, want 'the coincidence of the separate tests . . . is exact, which it is not in English law as a consequence of the division between the legal and equitable titles'.

123 *Ibid.* Die skrywer toon aan dat die toets in die Engelse reg verskil afhangend daarvan of met 'legal title' of 'equitable title' gewerk word. By eg is die vraag: 'is die aandele oorgedra? (transferred); by lg: 'is daar van alle belange afstand gedoen?' Aangesien die 'beneficial owner' en 'owner' in die Suid-Afrikaanse reg dieselfde persoon is, is die toets dieselfde in albei gevalle, naamlik die tydstip waarop die 'eienaarskap' oorgaan en die oordraggewer dus geen belange in die aandele meer oorhou nie.

die bepaling van die tydstop van oordrag van aandele in die Suid-Afrikaanse reg te verwerp nie. Dit blyk dat Borrowdale die aandelesertifikaat as leweringsvereiste sien op grond van die aanwending van die 'doctrine of all effort',¹²⁴ terwyl Scott die lewering van die aandelesertifikaat as vereiste erken in die Suid-Afrikaanse reg,¹²⁵ maar op grond van ander oorwegings.¹²⁶

Vervolgens word ondersoek ingestel of die lewering van die sertifikaat wel as 'n vereiste vir sessie gestel word en indien wel, of dit as gevolg van die aanwending van die 'doctrine of all effort' geskied.¹²⁷

Dit is duidelik dat dit in praktyk wenslik is om ander regsvereistes of stappe ('legally effective steps') te vereis, bo en behalwe die bedoeling om 'n sessie te bewerkstellig.¹²⁸ Indien die algemene betekenis van die 'doctrine of all effort' vertolk sou kon word as *enige* stap wat die bedoeling om te sedeer uitdruk of vergestalt in 'n fisiese daad, behoort die aandelesertifikaat, juis as gevolg van bogenoemde verwarring, nie as vereiste gesien te word nie.¹²⁹ Die lewering van die aandelesertifikaat sou dus nie as 'n vereiste gesien word as gevolg van die 'doctrine of all effort' nie. Indien die algemene betekenis van die leerstuk

124 *Idem* op 36; kyk veral die skrywer se gevolgtrekking. Dit is baie duidelik dat Borrowdale die oplossing van probleme rondom die 'eienaarskap' in aandele in die algemeen in die Engelse reg wil soek. Borrowdale dui wel duidelik aan dat die Suid-Afrikaanse reg die onderskeid ken tussen 'eienaarskap' en 'geregisteerde titel', terwyl die samevalling tussen 'legal (registered) ownership' en 'legal title' in die Engelse reg beklemtoon word. Die verskil in die Engelsregtelike 'legal' en 'equitable' titels gebaseer op die trustverhouding word ook met die Suid-Afrikaanse posisie vergelyk. (Ter verduideliking kan vermeld word dat die titel op die aandele by die verkoop daarvan tydelik verdeel word in 'n 'equitable title' en 'n 'legal title'. In die geval van ongeïdentifiseerde aandele gaan die 'equitable title' nie op die koper oor voor toewysing nie. Die 'legal interest' en 'equitable interest' smelt egter weer saam sodra die aandele in die koper se naam geregistreer word. Die maatskappy is egter net geïnteresseerd in die geregistreeerde eienaar. Kyk verder hieroor Dryvynsyde *Transfer of Shares* 121-133.) Borrowdale lê klem (op 45) op die effek van die 'artificiality of the division of ownership of rights from the ability to enforce those rights', en vervolg so: 'it is conceptually convenient to equate as far as possible legal title with registered title', (op 40). Ten spyte van die duidelike onderskeid in die Suid-Afrikaanse reg, is dit dus vir Borrowdale belangrik om die twee titels te laat saamval. Aangesien die 'doctrine of all effort' uiteraard die lewering van die aandelesertifikaat moet insluit, is dit dus gerieflik om die leerstuk ook aan te wend in die geval van sessie. Die lewering van die aandelesertifikaat word (met behulp van die leerstuk) as gemeenskaplik gesien tussen die twee 'oordragprosesse' en gebruik om die samevalling te illustreer. Daar moet egter nie uit die oog verloor word nie dat die lewering van die aandelesertifikaat spesifiek in die statutêre oordragprosedure vereis word vir doeleindes van die 'geregisteerde titel'.

125 Scott *Cession* 40.

126 *Idem* op 27-45. Kyk veral haar voorstel op 42-43. Aangesien dit nie die doel van hierdie ondersoek is om die oorsprong van die leerstuk te bepaal nie, word die argument daar gelaat.

127 Vergelyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 57.

128 *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949; *Lief NO v Dettmann* 1964 (2) SA 252 (A).

129 Kyk *Jacobsohn's Trustee v Standard Bank* (1899) 16 SC 201 203: 'The document may, for instance, be lost, and, in such a case, if the cedent has done everything in his power to divest himself of his right of action, there is no reason why the cession should not be held to be complete'.

egter aandui dat *alle* moontlike stappe gedoen moet word om die sessie uit te druk (soos aanvaar word), beteken dit tans dat die statutêre oordragstappe ook geïnkorporeer moet word voordat die gemeenregtelike sessie plaasvind.

Myns insiens is die grootste probleem met die leerstuk dat dit as 'n praktiese toets die aandelesertifikaat gebruik om te bepaal of sessie van regte geskied het, terwyl die lewering van die aandelesertifikaat (en die voltooië oordragakte) veral prakties gesien word as die noodsaaklike stappe om lidmaatskap in die maatskappy te verkry. Hoewel dit dus aanvaarde praktyk is dat die regte in 'n aandeel kan oorgaan sonder registrasie en sonder die stappe vir registrasie, word die teendeel met behulp van die leerstuk bereik.

Daar sou aangevoer kon word dat indien die statutêre oordragproses nie meer voorsiening maak vir die lewering van 'n aandelesertifikaat nie, die aandelesertifikaat ook nie meer vereis kan word vir 'n geldige sessie nie. In wat volg sal aangetoon word dat die relevansie van die 'doctrine of all effort' in die verband sodoende uitgeskakel word.

Nieteenstaande bogenoemde is dit duidelik in *Lief v Dettmann NO*¹³⁰ dat die lewering van die dokument as deel van die 'doctrine of all effort' in die Suid-Afrikaanse reg beskou word.¹³¹ Die standpunt moet verwerp word. Dit blyk uit bogenoemde bespreking dat die reël en die toepassing daarvan wat behels dat die sedent alles in sy vermoë moet doen om hom van die reg los te maak, inherent vaag en verwarrend is.

3.3.3.2 Die Regsaard van die Dokument

Die problematiek rondom die vereiste lewering van die dokument, lê moontlik in die regsaard van die dokument wat gelewer moet word.¹³² Daar is reeds aangetoon dat die aandelesertifikaat nie 'n verhandelbare dokument is wat die persoonlike regte self beliggaam nie, maar bloot 'n dokument is wat getuienis of bewys lewer van die bestaan van persoonlike regte in die aandeel.¹³³ Daar is ook 'n duidelike teoretiese onderskeid tussen die aandelesertifikaat en die aandeel.¹³⁴

130 1964 (2) SA 252 (A) 275.

131 Die beskouing is ook nagevolg in *Kotsopoulos v Bilardi* 1970 (2) SA 391 (K) 396. Vergelyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 57 waar die appèlhof bevind dat die aandeelhouer ingevolge die verkooppooreenkoms 'n regsplig het om wanneer hy verkoop aandelesertifikate en 'n oordragakte aan die koper te lewer en om alles te doen om laasgenoemde in staat te stel om registrasie te verkry, maar dat dit geen regverdiging vir die toepassing van die 'doctrine of all effort' by sessie is nie.

132 *Kyk Ex parte Deputy Sheriff for the District of Kempton Park: In re J I Case South Africa (Pty) Ltd v Volkskas Ltd* 1989 (2) SA 646 (T) 649-650. Die hof beskryf die betrokke dokumente wat gelewer moet word as dié waarvan 'the title thereto is, clearly, in my opinion, evidenced by and, indeed, inseparable from, the document itself.' Die onderskeid deur die hof tussen die konstruksiekontrak aan die een kant en die huurkoopkontrak, versekeringskontrak ens. is nie duidelik nie.

133 *Kyk par 3.2.3 hierbo.* Die siening word bevestig in *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 19.

134 *Kyk par 3.2.1 hierbo.*

Die aandeesertifikaat is nie 'n waardepapier soos die Duitse toonderaande en toonderverbande nie, aangesien dit nie 'n dokument is waaraan die reg op so 'n wyse vasgeknoop is dat die besit van die dokument vereis word vir die uitoefening van die reg nie.¹³⁵ Malan verduidelik die aard van die Duitse *Wertpapiere* soos volg:¹³⁶

'Generally, a *Wertpapier* is an instrument embodying a personal right in such a manner that the right itself can be exercised only through possession of the instrument. . . . [T]he right in the instrument is tangible so facilitating its exercise, acquisition and alienation. By so identifying the right with the paper, the principles of law that apply to movable corporeals are made to apply to the instrument as well as to the rights evidenced by it. The close connection between the two is expressed by the maxim *das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier*: the rights incorporated in the instrument are acquired, exercised and disposed of through possession of the instrument.'

Malan verklaar dat die aandeesertifikaat nie 'n verhandelbare dokument is nie, omdat dit nie die regte (waarvan dit getuig) beliggaam nie, maar bloot daarvan getuig. Aangesien die aandeesertifikaat egter so 'n belangrike rol in die oordrag en pandgewing van aandeel speel, doen Malan aan die hand dat die aandeesertifikaat 'n 'species of commercial paper' is.¹³⁷

De Wet en Van Wyk verwerp die leweringsvereiste op grond daarvan dat dit 'sonder rede die vorderingsreg vereenselwig met die skriftelike stuk'.¹³⁸ Die skrywers bevraagteken tereg die posisie indien daar meerdere vorderingsregte uit dieselfde dokument blyk, en die verskillende vorderingsregte aan verskillende persone gesedeer word.¹³⁹

135 Kyk vir 'n volledige bespreking van die begrip Oelofse 'Rektawissel' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 129; kyk ook Malan *Bills of Exchange* par 4 ivm 'commercial paper'. Malan verklaar: 'The term "commercial paper" is a rather inadequate rendering of the German *Wertpapier* and Afrikaans *waardepapier*.'

136 Malan *Collective Securities* 7; kyk Pretorius 'Book Review' (1986) 103 *SALJ* 151-153-157.

137 Malan *Bills of Exchange* par 6 op 10. Die skrywer verwys hier na sy vorige artikel 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245-252-253. In gemelde artikel het Malan uitdruklik verklaar dat die aandeesertifikaat 'n waardepapier (*Wertpapier*) is. Die afleiding word derhalwe gemaak dat Malan met 'n 'species of commercial paper' 'n waardepapier in die geval van die aandeesertifikaat bedoel. Kyk ook weer voetnoot 19 hierbo. In *De Wet & Yeats Kontraktereg* (1978) 4 de uitg 744 voetnoot 1 word die bewering van Malan dat 'n aandeesertifikaat 'n waardepapier is gekritiseer, omdat daar nie 'n voldoende *nexus* tussen papier en reg bestaan nie. Kyk egter hoofstuk 5 par 4.3.

138 *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 252 voetnoot 4. Kyk Scott *Cession* 41 voetnoot 107 waar sy tereg opmerk dat dit nie die enigste beswaar teen die vereiste kan wees nie, want dan behoort die toepassing op die verhandelbare dokument nie vir die skrywers 'n probleem te skep nie. Die siening van De Wet en Van Wyk word onderskryf in *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 op 59-60.

139 *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 252 voetnoot 4. Scott *Cession* 41 voetnoot 108 voeg hierby as geldige praktiese besware 'where the rights are evidenced by a will, a mortgage bond, a venue-roll, a court order or the books (as in the case of book debts).

Skrywers soos D J Joubert¹⁴⁰ is van mening dat lewering van die dokument slegs in twee gevalle vereis behoort te word. Hy meen dat lewering vereis word indien die partye ooreenkom dat sessie eers sal plaasvind wanneer die dokument oorhandig word, en wanneer besit van die dokument 'n voorvereiste vir uitoefening van die reg is. Soos hierbo aangedui is so 'n dokument 'n waardepapier en beteken dit, volgens Joubert, dat lewering van die dokument vereis word indien die reg wat gesedeer word in 'n waardepapier vervat is. Oelofse onderskryf Joubert se benadering¹⁴¹ en voeg by dat die sessionaris van die regte uit 'n waardepapier in elk geval besit van die dokument nodig het om hom in staat te stel om sy regte uit te oefen.¹⁴²

Tot dusver blyk die verskil in benadering deur regskrywers duidelik. Sommige regskrywers verwerp die vereiste en wys op die praktiese probleme, terwyl ander die lewering van die dokument net in sommige gevalle as 'n vereiste vir die plaasvind van 'n geldige sessie sien. Die gevalle word beperk tot die verhandelbare dokument en waardepapiere. Scott voeg aandelesertifikate hierby.¹⁴³ Scott meen dat 'n aandelesertifikaat, hoewel dit nie 'n *Wertpapier* is nie, in 'n sekere mate ook 'n dokument is wat 'n reg beliggaam wat slegs deur die besit van die dokument uitgeoefen kan word.¹⁴⁴ Sy verduidelik:¹⁴⁵

'There should be little objection to restricting this requirement to commercial paper, because of the degree of identification between the right and the document embodying it, and also as delivery of the document is, in these cases, to a large extent, settled law. In the case of shares where the right is not identified with the document to the same extent, there may be stronger resistance. On the other hand, if one accepts Joubert's qualification that this rule applies only to those cases where possession of the document is required for the exercise of the right - and bearing in mind the application of the doctrine of all effort and the requirement of "a good delivery" in the case of shares - this restriction should be acceptable.'

Hierdie standpunt van Scott is myns insiens nie alleen verkeerd nie, maar dra ook verder by tot die onsekerheid rakende die gestelde vereiste.¹⁴⁶ Scott se siening is duidelik beïnvloed deur die feit dat die meeste gewysdes wat die lewering van die dokument as vereiste stel, gehandel het oor verhandelbare dokumente of aandele.¹⁴⁷ Dit blyk ook

140 Joubert *General Principles of the Law of Contract* 194.

141 Oelofse 'Lewering van die Dokument (1990) 53 *THRHR* 61 71-73. Oelofse lewer egter kritiek (op 71) teen die gesag waarop Joubert hom beroep.

142 *Idem* op 72.

143 Scott *Cession* 43: 'I would then suggest that this requirement be restricted to the cession of commercial paper and shares. . . '.

144 Kyk Scott *Cession* 41-42, voetnoot 117. Kyk egter ook haar verduideliking in voetnoot 19 op 27.

145 Scott *Cession* 43. Scott verwys in die verduideliking na die invloed van die 'goeie lewering'; kyk vir meer hieroor par 3.3.3.3 hierna.

146 Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

147 Kyk Scott *Cession* 43.

duidelik dat Scott nie die belangrike onderskeid in die regs aard van die aandeel en die aandelesertifikaat wil maak nie. Scott verhef die aandelesertifikaat tot iets méér as die blote *prima facie*-bewys, maar beskou dit tog ook as iets minder as die waardepapier.¹⁴⁸

Borrowdale¹⁴⁹ wys ook daarop dat die howe die genottrekker al toegelaat het om sy 'eiendom' op te eis deur middel van 'n aksie in die aard van die *rei vindicatio*, so asof aandele stoflike eiendom is. Dit is volgens die skrywer as gevolg van die feit dat die aandelesertifikate die 'fokus' van die eiendomsreg is in die kompleks van vorderingsregte wat deur die aandeel verteenwoordig word.

Ander praktiese probleme met die vereiste is denkbaar, byvoorbeeld waar die dokument wat gelewer moet word gesteel of verlore is. D J Joubert¹⁵⁰ se antwoord hierop is dat waar die reg nie afhanklik van die skriftelike dokument is nie en 'n selfstandige bestaan het, sal die verlies van besit of die totnietgaan van die dokument irrelevant wees. Die skrywer vervolg dat waar die dokument nodig is vir die ontstaan van die reg, die reg steeds daarna onafhanklik van die dokument kan bestaan. Besit van die dokument is bloot van hulp met die bewys van die ontstaan van die reg en nie die voortbestaan daarvan op teenswoordige partye nie.

'n Verdere benadering is dat die reël nie betrekking het op die geldigheid van die oordrag van die vorderingsreg nie, maar wel op die bewys van die behoorlike voltooiing van die oordrag. Die reël geld slegs waar mededingende aanspraakmakers op dieselfde vorderingsreg oordrag verlang en nie tussen sedent en sessionaris nie.¹⁵¹ Met hierdie benadering word die goeie trou van derdes beskerm. Lubbe steun hierdie standpunt en verklaar:¹⁵²

'[D]ie laat van die dokument by die sedent [mag] tot gevolg hê dat 'n derde persoon tot sy nadeel handel omdat die uiterlik waarneembare indruk van wie skuldeiser is nie ooreenstem met die werklike toedrag van sake nie'.

148 Scott *Cession* 38, voetnoot 90. Hierdie beskouing spreek ook duidelik uit die volgende aanhaling: 'The judge [verwysend na die appèlhofsaak van *Ocean Commodities*] clearly regards the share certificate only as evidence of the existence of the right and not as embodying the right. Without entering into this issue, I should, however, like to draw attention to the fact that the personal right of a shareholder is to a certain extent more dependent upon the share certificate (the document evidencing it) than, for instance, a personal right evidenced in a contract of sale. The fact that the personal right is largely identified with the document appears from the fact that emphasis is placed on the 'ownership' of the shares and on the fact that it is stated that the appellants' action was in the nature of the *rei vindicatio*. . . . Reference to the ownership of shares in this regard should not be seen as a reference to ownership of the personal right, but as referring to ownership of the share certificates embodying a conglomerate of rights and duties . . .' (my beklemtoning)

149 Borrowdale 'Evasion of Exchange Control' (1985) 102 *SALJ* 22 27.

150 Joubert *General Principles of the Law of Contract* 194.

151 *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A) 544. Vergelyk weer *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

152 Lubbe 'Toekomstige Regte' (1980) 43 *THRHR* 117.

Of so 'n aanname deur die derde party geregverdig is, is te betwyfel.¹⁵³ Die probleem met hierdie benadering is dat dieselfde sessie geldig is teenoor sommige partye en ongeldig teenoor andere.

Nereus Joubert¹⁵⁴ is van mening dat daar nie gesag is vir 'n absolute vereenselwiging van 'n vorderingsreg met die dokument waaruit dit blyk nie, maar wel vir vereenselwiging vir doeleindes van die oordrag van die reg. Die benadering lei egter volgens hom tot 'n 'oorbeklemtoning van die belange van derdes' en dit ten koste van 'onskuldige "sessionarisse" aan wie die dokument nie gelewer is nie in gevalle waar die derdes nie beskerming behoef of beskermingswaardig is nie'. Die benadering dat die besit van die dokument slegs bewyswaarde het, en dat waar die sedent in besit bly van die dokument daar steeds bewys kan word dat sessie wel plaasgevind het, lei weer volgens Joubert tot 'n oorbeklemtoning van die belange van 'n sessionaris aan wie die dokument nie oorgedra is nie. Waar die uitgangspunt egter is dat lewering van die dokument in die algemeen nie 'n vereiste is nie, maar dit getemper word deur die beginsel dat vorderingsregte onder sekere omstandighede *bona fide* van 'n nie-reghebbende verkry kan word, is dit vir Joubert aanvaarbaar. Hy is van mening dat die vereiste lewering in die regspraak juis die beskerming van die goeie trou van derdes ten doel gehad het. Hy verwys in die standpunt na gevalle van mededingende sessionarisse. Joubert maak die gevolgtrekking:¹⁵⁵

'Die enigste wyse waarop 'n bevredigende balans tussen die eise van die handelsverkeer, die belange van derdes en reghebbendes van vorderingsregte verkry kan word, is deur die beginsel te erken dat vorderingsregte in sekere omstandighede *bona fide* vir waarde van 'n nie-reghebbende verkry kan word.'

3.3.3.3 Die Invloed van 'Goeie Lewering' op die Leweringsvereiste

Die vereiste van 'goeie lewering' van aandele word ook in Scott se argument hierbo gebruik.¹⁵⁶ Hier word net herhaal dat dit die plig van die verkopende makelaar is om die dokumente te lewer, 'met inbegrip van 'n titelbewys', wat die koper benodig om oordrag in sy naam te laat registreer.¹⁵⁷

153 Die siening van Lubbe *op cit* in voetnoot 152 word ook gehuldig deur Joubert *Kredietfaktorering* 435-437. Kyk hieroor Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61 69: 'Indien so 'n aanname gegrond is, behoort die skuldenaar ook op blote besit van die dokument te kan vertrou om te bepaal wie op 'n bepaalde tydstop sy skuldeiser is. . . [D]ie besondere beskerming van die skuldenaar wat sonder kennis van sessie aan sy oorspronklike skuldeiser betaal [is] nie gekoppel . . . aan die besit van enige dokument deur die oorspronklike skuldeiser nie.' Scott verwerp ook die argument in 'Sessie en Factoring' (1987) 20 *De Jure* 15 25.

154 Joubert *Kredietfaktorering* 430 ev.

155 *Idem* op 436.

156 Kyk hoofstuk 4 par 2.2.3 en voetnoot 100 hierna waar verduidelik word wat die uitdrukking beteken.

157 Kyk Reël 5.70, veral 5.70.2.2.

Dit is egter duidelik dat die 'goeie lewering' betrekking het op die statutêre oordragproses soos dit geskied op die JE. Die gemeenregtelike metode van sessie word nie in hierdie reël aangespreek nie. Bowendien kan die verkoper (of verkopende makelaar) nie die onliggaamlike persoonlike regte in die aandeel 'lewer' nie, maar slegs sedeer of laat sedeer. Dit is weliswaar die plig van die verkoper om sy kontrak met die koper na te kom, wat ook sessie insluit.¹⁵⁸ Die vereistes van sessie is egter nie dieselfde as vir die oordragprosedure nie; daar kan dus nooit beweer word dat sodra 'goeie lewering' plaasvind, sessie ook geskied nie. Sessie is egter nie uitgesluit nie wanneer alle formaliteite nagekom is en die verkoper die nodige bedoeling het om die regte oor te dra en die koper om dit te ontvang.

Dit is in elke geval duidelik dat die aandelesertifikaat gelewer *moet* word in die geval waar die transaksie plaasvind op die JE, soos benadruk deur die 'goeie lewering'-vereiste.¹⁵⁹ In teenstelling hiermee is dit nog nie 'n uitgemaakte saak of die aandelesertifikaat vereis word vir 'n geldige sessie van die regte beliggaam in die aandeel nie.¹⁶⁰

Die 'goeie lewering'-vereiste los myns insiens nie die probleem op van die lewering van die aandelesertifikaat vir sessie nie. Inteendeel, dit beklemtoon eerder die onderskeid in die regspraak van die aandeel en die aandelesertifikaat. Die verkoper het die plig tot 'goeie lewering' (wat die aandelesertifikaat behels) en ook die plig om die regte in die aandeel te sedeer (wat ook al die vereistes daarvan is). Die inhoud van die statutêre plig kan nie op die gemeenregtelike plig van die verkoper geprojekteer word nie, hoewel dit mag oorvleuel in sekere omstandighede. Deur die onderskeid te handhaaf, word erkenning gegee aan die verskil tussen die statutêre oordragproses en die sessie van aandele.

3.3.3.4 Identifikasie en die Leweringsvereiste

Tot dusver is dit duidelik dat verskeie faktore aanleiding tot die lewering van die aandelesertifikaat in sessie gegee het. Malan en Oosthuizen¹⁶¹ voeg 'n interessante oorweging by. Die aandelesertifikaat dien gewoonlik om die aandele te identifiseer. Artikel 95 van die Maatskappywet bepaal dat die aandele met 'gepaste nommers onderskei word' en wanneer dit nie die geval is nie, 'moet die sertifikate van sodanige aandele aldus onderskei word'.¹⁶² Aangesien slegs bepaalde of bepaalbare regte gesedeer kan word, en aandele meestal deur die nommers op die aandelesertifikate onderskei word, word aan die

158 Kyk Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 484.

159 Malan & Oosthuizen *idem* op 485 voer ook soos volg aan: 'In stock exchange transactions this question is obscured by, and the delivery requirement merged with, the duty to make a "good delivery" '. Die skrywers voer aan dat die 'goeie lewering'-vereiste wel bygedra het tot die opvatting dat die aandelesertifikaat ook gelewer moet word voordat die regte by wyse van sessie oorgedra kan word.

160 Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

161 Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 486.

162 Artikel 95 van die Maatskappywet.

vereistes voldoen sodra die aandelesertifikaat verkoop en gelewer word. Dit het verder bygedra tot die beskouing dat die lewering van die aandelesertifikaat die sessie voltooi.

Om die regte in 'n aandeel te identifiseer, is vir meer as een rede van die uiterste belang. Vir 'n geldige koopkontrak moet die koopsaak immers bepaald of bepaalbaar wees.¹⁶³ Die reg tref 'n onderskeid tussen 'vervangbare' en 'onvervangbare' sake.¹⁶⁴ Hy voer aan dat eersgenoemde sake dít is wat 'vanweë die feit dat hulle tot 'n bepaalde soort of *genus* behoort vir die reg van belang is'. Die klem val dus nie op die sake se eie of individuele eienskappe nie, maar groepeienskappe. Die skrywer kom dan tot die gevolgtrekking dat 'n [p]ersoon nie eienaar van onbepaalde, vervangbare sake [kan] wees nie, maar slegs van bepaalde sake'.

Indien artikel 95 van die Maatskappywet ontleed word, blyk dit dat die aandele slegs met gepaste nommers onderskei moet word, indien die aandele of 'n besondere klas van aandele nie 'vir alle doeleindes gelyk staan' nie. In die geval waar die aandele of 'n klas aandele 'gelyk staan' en dus nie met 'n nommer onderskei word nie, word die sertifikate van die aandele wel so onderskei.¹⁶⁵ Dit is dus duidelik dat elke aandeel 'direk' of 'indirek' geïdentifiseer word.¹⁶⁶

Ongeag welke beskouing of uitleg aan die bepaalbaarheid al dan nie van aandele gegee word, is dit duidelik dat aandele sedeerbaar is, omdat aandele wel bepaal kan word. Malan en Oosthuizen maak tereg die opmerking (sonder om daarop uit te brei) dat die reg wat sedeer word op ander wyses as lewering van die sertifikaat geïdentifiseer kan word.¹⁶⁷

Identifisering van die aandele kan ook op byvoorbeeld die rekenaar, in boekinskrywings, makelaarsnotas, oordragaktes, en die lederegister plaasvind. Die feit dat die aandelesertifikaat tans in praktyk die identifikasiefunksie verrig, beteken nie dat dit die lewering van die aandelesertifikaat tot 'n absolute vereiste vir sessie verhef nie.

'n Ander aangeleentheid rakende identifikasie en sessie verdien vermelding. Aandele moet geïdentifiseer of 'toegewys'¹⁶⁸ word aan 'n bepaalde kliënt voor hy geregtig daarop kan

163 Joubert *General Principles of the Law of Contract* 74, 78; Van Jaarsveld *Handelsreg* Vol 1 244 ev.

164 Van der Merwe *Sakereg* 47-48; kyk ook Lubbe 'Toekomstige Regte' (1980) 43 *THRHR* 117.

165 Kyk voetnoot 46 hierbo.

166 Kyk ook in die verband die JE-noteringsvereistes, Afdeling 1, Reël 11.14.

167 Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 486.

168 *S v McPherson* 1972 (2) SA 348 (OK) 361: 'It is for the purpose of determining the passing of ownership by delivery that it is necessary to determine at what stage allocation takes place . . . the stage at which the *res* or *merx* is identified as the property of the client, namely the selection of a specific certificate which is fictionally delivered to the client by the process of pinning-up and segregation . . .'. Die hof beklemtoon egter dat dit nie die stoflike saak is wat gelewer word nie en dat die aandelesertifikaat bloot dien om die aandeel te identifiseer wat gesedeer word.

word. Dit volg dan dat die kliënt voor toewysing slegs 'n *ius in personam* teen die makelaar het vir die 'lewering' van die aandele aan hom. Dit beteken egter nie ook dat die makelaar die 'goeie lewering' met die bedoeling ontvang dat hyself nou die 'eienaar' daarvan word nie.¹⁶⁹

Die bedoeling om die regte in 'n aandeel oor te dra en te ontvang, is noodsaaklik vir 'n geldige sessie. Die *animus transferendi* word uitgedruk wanneer die aanbod om te lewer en te seeder aan die makelaar of ander koper gemaak word. In die geval van 'n transaksie op die JE, lewer die verkoper die aandele in 'oordraagbare vorm' aan die makelaar indien die oordragakte en die aandelesertifikaat gelever word.¹⁷⁰ Die naam van die oordragnemer word in blanko gelaat op die oordragakte, wat ook aandui dat die aanbod gemaak word 'to whom it may concern'.¹⁷¹ Dit beteken egter nie dat die ontvangende makelaar die *animus acquirendi* openbaar sodat die regte op hom oorgaan nie. Die bedoeling van die partye moet telkens nagegaan word. Indien die kliënt skuld by die makelaar het, kan die *animus acquirendi* moontlik teenwoordig wees. Dit hang dus van die omstandighede van elke geval af.

Wanneer die oordragakte tesame met die aandelesertifikaat gelever word, impliseer hierdie fisiese optrede die *animus transferendi* van die oordraggewer (sedent). Die vraag is nou of die ontvangs van die dokumentasie deur die makelaar nie nou die *animus acquirendi* impliseer nie.

Die hoewe aanvaar klaarblyklik dat die makelaar die dokumentasie en alle regte daarin as sy 'eiendom' ontvang, sonder om op die *animus acquirendi* ag te slaan.¹⁷² Die rede vir hierdie aanname wentel weer grootliks om die aandelesertifikaat. Die redenasie lui soos volg. Die makelaar ontvang byvoorbeeld aandelesertifikaat nr 100 saam met die oordragakte. Die makelaar is geensins verplig om aandelesertifikaat nr 100 aan die koper te lewer nie; intendeel, hy lewer 'n ekiwalente aandelesertifikaat, nr 200. Aandelesertifikaat nr 100 is steeds sy 'eiendom'. Die kliënt word 'eienaar' en reghebbende van aandelesertifikaat nr 200, sodra die makelaar die aandelesertifikaat geïdentifiseer en aan hom toegeken het.

169 Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 490 dui aan dat die makelaar nie die kliënt verteenwoordig as hy die aandele aankoop nie. 'But in the acceptance of the offer to cede embodied in the transfer instruments delivered to him in terms of the clearing house rules, it is submitted that he acts as a mandatary of his client with authority to accept on his behalf. Acceptance is manifested by his appropriating to his client the securities sold or by his filling in the name of his client on the transfer instrument, so identifying also the securities ceded. In this respect he acts as mandatary with authority to represent his client but not when a 'good delivery' of still unappropriated securities certificates with blank transfers is made to him in terms of the clearing house rules.'

170 Reël 5.90.7 en kyk hoofstuk 4 par 2.2.3; par 3.1.1.

171 Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 487.

172 *Estate Hunt v De Villiers* 1940 CPD 79 93-94, 96; *S v MacPherson* 1972 (2) SA 348 (OK) 358 361; Jefferysaak 20-25; *Anm v Mia* 1974 (4) SA 138 (T) 145. Kyk ook Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 487-488, veral voetnoot 92.

Dit wil dus voorkom of die makelaar as 'eienaar' van die aandeel beskou word bloot omdat die aandeel in die oordragproses as 'n liggaamlike saak behandel word en daar 'n sekere praktiese reëling rondom die lewering van aandelesertifikate uitgevoer word. Dit is immers duidelik dat ten einde 'n sessie van regte te bewerkstellig, aan die vereistes daarvan (waarvan die nodige bedoeling seker die belangrikste is) voldoen moet word. Dit bly steeds 'n feitevraag of die bepaalde makelaar, in die lig van die omstandighede, die nodige bedoeling gehad het om die regte wat gesedeer word, te ontvang. Om te verklaar dat die aandeel die 'eiendom' van die makelaar word, is myns insiens verkeerd, tensy die reg die *animus acquirendi* in alle gevalle impliseer.¹⁷³ Om hierdie bedoeling so wyd te impliseer, is nie juridies regverdigbaar nie en dui weer eens op 'n miskenning van die regs aard van 'n aandeel.¹⁷⁴

3.3.4 Die Benadering van Enkele Skrywers

Kritiek teen bogenoemde faktore, ontwikkelings en uitsprake is talryk. Enkele skrywers se standpunte word vervolgens ter illustrasie daarvan weergegee.

3.3.4.1 Kritiek teen die Jeffery-saak

Die leweringsvereiste soos toegepas in die Jeffery-saak, word deur Oelofse¹⁷⁵ bevraagteken. Die makelaar het nie die aandelesertifikaat op sy naam aan die appellant (koper of sessionaris) gelewer nie, maar dit direk saam met die gepaste oordragakte aan die betrokke maatskappy vir registrasie gelewer, waarop die maatskappy 'n nuwe sertifikaat aan die appellant uitgereik het. Die nuwe aandelesertifikaat is aan die makelaar gelewer vir oorhandiging aan die appellant. Die hof het geen probleem hiermee gesien nie, omdat aanvaar word dat die makelaar die nuwe sertifikaat as verteenwoordiger van die appellant ontvang het.¹⁷⁶ Oelofse verklaar egter dat dit nie die geval is nie, aangesien die vereiste

173 Malan & Oosthuizen *idem* op 488 se standpunt word derhalwe onderskryf: 'A more nuanced approach would vest ownership or a security interest in the broker in specific securities only where he has an interest in acquiring them himself or holding them as security'

174 Kyk arts 22-26 van die Wet op Beheer van Effektebeurse en die bespreking daarvan in hoofstuk 8 par 3.3.2 hierna.

175 Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61 70.

176 Die howe is van mening dat aandeel deur die makelaar gekoop sy 'eiendom' word, die makelaar is nie die verteenwoordiger van die klient in die geval nie - kyk *Estate Hunt v De Villiers* 1940 CPD 79. Die aandeel word eers die 'eiendom' van die klient wanneer dit geïdentifiseer en aan hom toegeken word. Dit is egter nie korrek om te sê dat die aandeel die 'eiendom' van die makelaar word nie, daarvoor moet die makelaar immers die *animus acquirendi* openbaar. Kyk hieroor Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 487 ev; en op 490: 'But in the acceptance of the offer to cede . . . it is submitted that he acts as a mandatory of his client with authority to accept on his behalf. Acceptance is manifested by his appropriating to his client the securities sold or by his filling in the name of his client on the transfer instrument . . .'; en op 490 voetnoot 107: 'Delivery of the certificate merely serves, it is submitted, to identify the right ceded'. Indien die reg wat sedeer moet word dus op 'n ander wyse geïdentifiseer kan word, is die aandelesertifikaat nie nodig vir sessie nie. In die Jeffery-saak was die aandeel reeds geïdentifiseer in die stadium waarop die oorspronklike aandelesertifikaat aan die maatskappy gelewer is vir registrasie. Die aandeel het dus die 'eiendom' van die klient geword op daardie stadium en die hof is myns insiens korrek waar aanvaar word dat die nuwe aandelesertifikaat aan die makelaar as verteenwoordiger gelewer is.

immers op lewering van die oorspronklike aandeelsertifikaat (die een op naam van die makelaar) betrekking het.¹⁷⁷

Oelofse aanvaar dat die lewering van die dokument op die oorspronklike aandeelsertifikaat slaan en dat die vereiste in die *Jeffery*-saak dan tog nie nagekom is nie. Daar kan egter nie met sekerheid verklaar word dat dit die geval is nie.

Die feitlike gebeure in die *Jeffery*-saak val nie vreemd op in die lig van die statutêre oordragprosedure nie. Inteendeel, dit is die gebruiklike prosedure om die oorspronklike aandeelsertifikaat, saam met die gepaste oordragakte, aan die betrokke maatskappy en nie aan die oordragnemer nie, te lewer. Die sessionaris ontvang in die reël dus nooit die oorspronklike aandeelsertifikaat nie (dit word gekanselleer), maar altyd 'n nuwe sertifikaat in die sessionaris se naam.

Die doel van die vereiste lewering van die dokument is klaarblyklik om die persoonlike reg te bewys of aan te toon waaruit die reg blyk wat oorgedra word (identifikasie). Dit is waar dat identifikasie geskied sodra die makelaar die oorspronklike aandeelsertifikaat toeken, maar indien die reg *ook* blyk uit die nuwe aandeelsertifikaat wat aan die sessionaris gelewer word, word die vereiste steeds nagekom. Met ander woorde, die klem val hier op die aandeel; die aandeelsertifikaat (oud of nuut), bewys die betrokke aandeel.

Aan die ander kant kan gesê word dat die klem op die oordraggewer val en dat dit die *sedent* se reg is wat moet blyk uit die dokument wat gelewer word. Daarvolgens sal die oorspronklike aandeelsertifikaat op naam van die sedent aan die sessionaris gelewer moet word. Aanvullend hiertoe kan geredeneer word dat die reg uit die dokument moet blyk wat bestaan ten tye van die oordragooreenkoms; dit wil sê tydens die bestaan van die oorspronklike sertifikaat en voordat dit deur die betrokke maatskappy gekanselleer word.

Indien die appèlhof die vereiste lewering op die oorspronklike aandeelsertifikaat sou interpreteer het, sou 'n geldige sessie nie plaasgevind het nie. So 'n benadering sou lynreg bots met die bestaande oordragprosedure en sessie van aandeelhoudersregte sou bykans nooit geldig kon geskied nie. Dit kan wees dat die hof die probleem voorsien het en doelbewus die reg by die praktyk wou aanpas. Andersins het die hof bloot die onderskeid oorgesien, wat genoeg bewys is van die feit dat die aandeelsertifikaat nie as 'n vereiste tot sessie gesien behoort te word nie.

Die vereiste om die dokument waaruit die reg blyk te lewer, is dus opsigself onduidelik. Indien die klem val op die sedent wat sy aandeelsertifikaat moet lewer aan die sessionaris, sal die vereiste in die reël nooit werk nie. Indien die klem val op die lewering van 'n dokument aan die sessionaris wat die regte in die aandeel bewys, sal die nuwe aandeelsertifikaat soos deur die maatskappy uitgereik, voldoende wees. Uit die *Jeffery*-saak

177 Oelofse 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg Blyk as Geldigheidsvereiste vir Sessie' in Scott *Quo Vadis?* 104 108.

wil dit blyk dat laasgenoemde benadering (moontlik onbewustelik) gevolg is. Dit is te betwyfel of so 'n 'onsekere' formaliteit as 'n vereiste vir sessie gestel behoort te word.¹⁷⁸

3.3.4.2 Kritiek teen die *Ocean Commodities*-saak

Die oorwig van gesag vereis die lewering van die dokument vir 'n geldige sessie.¹⁷⁹ Nietemin kan met Scott saamgestem word dat dit jammer is dat Corbett AR nie in *Ocean Commodities* die rol van die lewering van die aandelesertifikaat uitgespel het nie. Die uitspraak het trouens selfs meer verwarring geskep.

Hierbo is daarop gewys¹⁸⁰ dat in die *Ocean Commodities*-saak 'n 'uitsondering' gemaak word op die leweringsvereiste wanneer dit onmoontlik is vir die sedent om die dokument te lewer, omdat hy nie as die genottrekker in besit van die aandelesertifikaat is nie. Die geregistreerde aandeelhouer het beheer oor die aandelesertifikaat. Die vraag is of die afleiding gemaak moet word dat die vereiste telkens negeer kan word wanneer die sedent nie beheer oor die dokument het nie. Scott¹⁸¹ is van mening dat die saak nie as gesag vir so 'n wye stelling kan dien nie. As die genottrekker van aandele uitgesonder word, beteken dit verder dat die vereistes vir sessie van aandele telkens verskil afhangend van wie die sedent van die aandele is. Is die sedent die geregistreerde 'eienaar' van die aandele, word lewering van die aandelesertifikaat vir 'n geldige sessie vereis; is dit egter die genottrekker vind sessie sonder die aandelesertifikaat plaas. Aangesien slegs geregistreerde aandeelhouders of lede aandelesertifikate vanaf die maatskappy ontvang, hang die vereiste van die hoedanigheid van die sedent af. Dit is inderdaad 'n onhoudbare situasie.

3.3.5 Standpunt met betrekking tot die Geldigheidsvereiste van Sessie

Met betrekking tot die geldigheidsvereistes van sessie, bestaan daar groot onsekerheid.¹⁸² Veral die leweringsvereiste van die dokument waaruit die vorderingsreg blyk, skep talle probleme. Nie alleen is dit onseker of die dokument enigsins vereis word nie, maar ook in

178 Die onlangse verwerping deur die appèlhof in *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994 van die leweringsvereiste in die geval van aandele, word derhalwe verwelkom.

179 *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949; *Jeffery*-saak 1; *Trust Bank of Africa Ltd v Standard Bank of South Africa Ltd* 1968 (3) SA 166 (A); *Caulfield v Barclays Western Bank Ltd* 1981 (2) SA 424 (W) 425; *Nezar v Die Meester en Andere* 1982 (2) SA 430 (T). Nogtans kan daar nie met Borrowdale 'Evasion of Exchange Control' (1985) 102 SALJ 22 27 saamgestem word dat die leweringsvereiste 'established law' is nie. Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

180 Paragraaf 3.3.2 hierbo.

181 *Scott Cession* 39, voetnoot 91; vgl egter Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 THRHR 61 68 wat wel die afleiding maak.

182 Kyk Joubert *Kredietfaktorering* 424-425 vir die vereistes van sessie waaroor daar geen twyfel bestaan nie. Vergelyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

die gevalle waar die dokument wel as vereiste gestel word, is dit onseker wat die presiese inhoud van die vereiste is.¹⁸³

Indien die regsgevoel aandui dat (ter wille van die *bona fide*-derde, of wie ook al) die lewering van die dokument as vereiste gestel behoort te word, sal die standpunt ten aansien van verhandelbare dokumente onderskryf word. Die redenasie behoort te wentel om die vereenselwiging of 'versaakliking' van die vorderingsreg met die dokument self.¹⁸⁴ In sommige ander regstelsels word die mening al gehuldig dat die leweringsvereiste nie beperk moet word tot verhandelbare dokumente nie, maar vir alle waardepapiere moet geld. Dit sluit dan alle dokumente in wat 'oor die eienskap van verhandelbaarheid in die eng sin van die woord beskik . . . maar is nie daartoe beperk nie'.¹⁸⁵

Daar is reeds daarop gewys dat Scott aandelesertifikate hierby wil insluit.¹⁸⁶ Indien die regsraad van die aandelesertifikaat voor oë gehou word, die aandeel en die aandelesertifikaat regtens onderskei word en die verskil in die oordragprosedures verstaan word, behoort die leweringsvereiste nie vir die plaasvind van 'n geldige sessie gestel te word nie. Gemelde faktore wat die posisie hoogstens beïnvloed het, kan ook nie die posisie verander sodat die lewering van die aandelesertifikaat vir sessie vereis word nie.

Afgesien van bogenoemde besware teen die vereiste dat die dokument wat van die regte getuig, gelewer moet word vir 'n geldige sessie, behoort 'n verdere beswaar daarteen ingebring te word. Die vereiste dat aandelesertifikate gelewer moet word ten einde sessie te bewerkstellig, bots lynreg met ontwikkelings wêreldwyd waarin gepoog word om 'n 'papierlose gemeenskap' daar te stel. Die houe behoort die vereiste te heroorweeg. Daar sal bepaal moet word waarom die vereiste vir 'n geldige sessie ingestel is. Indien die antwoord hierop die beskerming van derdes is, behoort die vereiste net in daardie gevalle te geld. So 'n standpunt bring egter eiesoortige probleme gepaard met onsekerheid teweeg. Indien die antwoord hierop egter bloot te make het met die publisiteitsbeginsel en die oordrag van regte, moet daar in gedagte gehou word dat die aandelesertifikaat slegs *prima facie*-bewys lewer van die regte van die aandeelhouer. Die besit van 'n dokument is inderdaad nie die enigste manier om aan die publisiteitsbeginsel te voldoen nie. 'n Geskikte metode sal gevind moet word om aan 'n toekomstige sessionaris geleentheid te bied om te bepaal of die sedent wel oor die regte beskik wat hy poog om oor te dra.

183 Joubert *Kredietfaktoring* 432 voetnoot 43.

184 Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61.

185 Oelofse 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg Blyk as Geldigheidsvereiste vir Sessie' in Scott *Quo Vadis?* 104 117-118.

186 Paragraaf 3.3.3.2.

4. GEVOLGTREKKING

Die rol van die aandelesertifikaat, veral met verwysing na die oordrag van aandele, is in hierdie hoofstuk in oënskou geneem. Ter aanvang is daarop gewys dat dit die Maatskappywet is wat in artikel 140(1) die bestaan van 'n aandelesertifikaat verg.¹⁸⁷ Die Maatskappywet verleen verder 'n bepaalde bewyswaarde aan die aandelesertifikaat. Die aandelesertifikaat dien as *prima facie*-bewys van die reg van die lid op die aandele.¹⁸⁸

Die bewyskrag van die aandelesertifikaat word gekwalifiseer deur die woorde '*prima facie*'. Die vraag moet derhalwe gevra word wat die rede daarvoor is. Die aandelesertifikaat is in wese 'n verklaring van feite, nietemin is dit duidelik dat die aandelesertifikaat vals kan wees en nie die ware feite weergee nie. So 'n sertifikaat kan immers nie regte in aandele 'skep' of daarvan getuig waar sodanige regte nie bestaan nie. Dit is duidelik dat die aandelesertifikaat nie noodsaaklik is vir die bestaan van die aandeel nie, maar slegs die bestaan daarvan op 'n nie-konklusiewe wyse bewys.¹⁸⁹ Verder is dit ook duidelik dat nie slegs die aandelesertifikaat getuienis lewer van die lid¹⁹⁰ se reg op 'n aandeel nie, maar dat die lederegister van die maatskappy dieselfde funksie verrig. Nieteenstaande bogenoemde blyk dit duidelik uit die hoofstuk dat die aandelesertifikaat tot iets groters verhef word as wat die regs aard daarvan aandui. Die waarskynlike rede hiervoor is die feit dat die aandelesertifikaat die enigste bewys is van die aandeel wat in besit van 'n lid van 'n maatskappy geplaas word. Die aandelesertifikaat dien nie bloot as 'n erkenning van die 'eienaarskap' in aandele tussen die maatskappy en sy aandeelhouers nie; die aandelesertifikaat se hoofdoel is om die aandeelhouer in staat te stel om die sertifikaat aan derde partye as *prima facie*-bewys te kan toon en sodoende onderhandelinge in aandele te vergemaklik.¹⁹¹

Die feit dat 'n aandelesertifikaat 'n roerende liggaamlike saak is wat deur 'n lid besit kan word, hou direk verband met sekere ander regsfigure soos die pandgewing en vervreemding van aandelesertifikate.¹⁹² Dit is egter duidelik dat die aandelesertifikaat nie aan 'n aandeel gelykgestel kan word nie en dat dit nie 'n verhandelbare dokument of waardepapier is nie.¹⁹³ Daar is reeds aangetoon dat die bestaan en besit van 'n aandelesertifikaat nie 'n voorvereiste vir eienaarskap in aandele is nie. Die regte op die

187 Paragraaf 2.

188 Paragraaf 3.1.

189 Paragraaf 3.1.2.

190 Paragraaf 3.1.3.

191 Paragraaf 3.1.4.

192 Paragraaf 3.1.4.

193 Paragraaf 3.3.3.2.

aandeel, soos verteenwoordig deur die aandelesertifikaat, bly voortbestaan selfs wanneer die sertifikaat nie meer bestaan nie.

Die rol van die aandelesertifikaat in die oordrag van aandele is kontroversieel. In 'n volgende hoofstuk sal aangetoon word hoe omslagtig die statutêre oordragprosedure ingevolge die Maatskappywet is, juis as gevolg van die fisiese hantering van die aandelesertifikaat.¹⁹⁴ In 'n daaropvolgende hoofstuk sal probleme in verband met diefstal, bedrog en die vernietiging van aandelesertifikate aangetoon word wat ook toegeskryf kan word aan die fisiese hantering van die aandelesertifikaat in die statutêre oordragprosedure.¹⁹⁵ In hierdie hoofstuk word die oordrag van die persoonlike regte in die aandele by wyse van gemeenregtelike sessie in oënskou geneem. Daar is verskil van mening of die aandelesertifikaat gelewer moet word as vereiste tot 'n geldige sessie.¹⁹⁶

Die ontwikkeling in die Suid-Afrikaanse regspraak van die vereiste dat die dokument waaruit die reg blyk aan die sessionaris gelewer moet word, is nie duidelik nie. Sedert *Jeffery v Pollak and Freemantle*¹⁹⁷ blyk dit dat die aandelesertifikaat wel gelewer moet word ten einde 'n geldige sessie van aandele te voltrek. Die vereiste word gestel na aanleiding van die toepassing van die 'doctrine of all effort'.¹⁹⁸ Skrywers verskil egter oor die toepaslikheid van die leerstuk in die Suid-Afrikaanse reg. Myns insiens lei die toepassing van die leerstuk daartoe dat die lewering van die aandelesertifikaat (wat prakties gesien word as 'n noodsaaklike stap om lidmaatskap in 'n maatskappy te kry), ook nou geverg word vir die oorgaan van die regte in 'n aandeel selfs al word registrasie en lidmaatskap nie beoog nie. Verder is dit duidelik dat die toepassing van die 'goeie lewering-vereiste' ingevolge die reëls van die JE slegs betrekking het op die statutêre oordragprosedure van genoteerde aandele en nie op die gemeenregtelike sessie van regte in aandele nie.¹⁹⁹ Die 'goeie lewering'-vereiste moet derhalwe onderskei word van die vereiste dat die dokument waaruit die reg blyk, gelewer moet word. Dit is ook duidelik dat alhoewel slegs bepaalde of bepaalbare regte gesedeer kan word, die lewering van die aandelesertifikaat nie die enigste wyse is waarop die identifisering van die regte kan geskied nie.²⁰⁰

In *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc*²⁰¹ word daarop gewys dat die leweringsvereiste nie geld wanneer dit onmoontlik is vir die sedent om die dokument te

194 Kyk hoofstuk 4 hierna.

195 Kyk hoofstuk 5 hierna.

196 Paragraaf 3.3. Vergelyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

197 1938 AD 1.

198 Paragraaf 3.3.3.1.

199 Paragraaf 3.3.3.3.

200 Paragraaf 3.3.3.4.

201 1983 (1) SA 276 (A).

lewer nie, byvoorbeeld in die geval van die genottrekke. So 'n interpretasie kan nie onderskryf word nie. Om telkens die hoedanigheid van die sedent te bepaal alvorens vasgestel kan word of 'n geldige sessie voltrek is, sal slegs regsonsekerheid meebring.

Die benadering dat die leweringsvereiste van die dokument net in die gevalle van verhandelbare dokumente en waardepapiere geld, is ook nie sonder probleme nie. Om aandelesertifikate tot hierdie kategorieë toe te voeg, is onjuis en onnodig.²⁰² Dit gaan immers hier om die vereenselwiging of 'versaakliking' van die vorderingsreg met die dokument self. Die standpunt dat die leweringsvereiste net betrekking het op die bewys van die behoorlike voltooiing van die oordrag in die geval van mededingende aanspraakmakers op dieselfde vorderingsreg, maar nie tussen sedent en sessionaris nie, word ook verwerp. Die geldigheid van die sessie kan immers nie wissel van party tot party nie. 'n Verdere standpunt oor die leweringsvereiste is dat dit die beskerming van die goeie trou van derdes ten doel het. Daarom word gesê dat die lewering van die dokument in die algemeen nie 'n vereiste is nie, maar die uitgangspunt word getemper deur die beginsel dat vorderingsregte soms *bona fide* van 'n nie-reghebbende verkry kan word.

Die rol wat die lewering van die aandelesertifikaat in die gemeenregtelike sessie van aandeel speel, is gevolglik onseker in die Suid-Afrikaanse reg.²⁰³ Verskeie faktore word genoem wat die vereiste beïnvloed, maar weens die vaagheid daarvan heers daar eerder verwarring as regsekerheid.²⁰⁴ Die gevolgtrekking word gemaak dat die leweringsvereiste nie vir die gemeenregtelike oordrag van aandeel vereis behoort te word nie. Die aandelesertifikaat is 'n skepping van die Maatskappywet wat 'n bepaalde rol in die statutêre oordragproses vervul. Die implementering van die vereiste ten einde 'n regsgeldige sessie van regte te bewerkstellig, geskied kunsmatig. Die onderskeid tussen die statutêre oordragprosedure en die sessie van regte in aandeel word erken en aanvaar. Met die onderskeid in gedagte, behoort die lewering van die aandelesertifikaat vir 'n regsgeldige sessie irrelevant te wees. As gevolg van die oorvleueling van sekere handeling en stappe in die sessie van aandeel en die registrasie van lidmaatskap, bly sekere vraagstukke egter onopgelos.

202 Paragraaf 3.3.3.2.

203 Vergelyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteer: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994. Die appèlhof verhef nie die aandelesertifikaat tot iets groter as die blote *prima facie*-bewys van die aandeel nie. Soos in hoofstuk 9 hierna aangetoon sal word, is die beklemtoning van die selfstandige bestaan van die vorderingsregte in aandeel deur die appèlhof veral van belang vir toekomstige ontwikkeling waar aandeel gedematerialiseer word. Die appèlhof wys tereg daarop (op 64-65) dat hierdie beslissing tans geen invloed sal hê op die gevestigde kommersiële praktyke en gebruike met betrekking tot aandeeltransaksies nie.

204 Paragraaf 3.3.3.

HOOFSTUK 4

DIE ALGEMENE PROSEDURE BY DIE OORDRAG VAN AANDELE

1. INLEIDING

In *Inland Property Development Corporation (Pty) Ltd v Cilliers*¹ gee Rumpff AR die volgende samevatting van die oordragprosedure van aandele:

'In regard to shares, the word "transfer", in its full and technical sense, is not a single act but consists of a series of steps, namely an agreement to transfer, the execution of a deed of transfer and, finally, the registration of the transfer.'

Dit sal hierna duidelik blyk dat bogenoemde nie die enigste drie stappe in die oordragprosedure is nie, maar slegs 'n aanduiding gee van die belangrikste handelinge. Die prosedure behels verder 'n reeks handelinge in 'n bepaalde volgorde, verrig deur meerdere persone en instansies wat grootliks onafhanklik van mekaar optree. Die oordragprosedure maak voorsiening vir 'n verskeidenheid reëls en gebruike, vervat in en afkomstig van meer as een bron.²

Die oordragprosedure vind normaalweg met een doel voor oë plaas, naamlik die oordrag van aandele vanaf die oordraggewer na die oordragnemer, met al die regte en verpligtinge daarby inbegrepe. Aangesien die oordragprosedure aandeelhouding voorafgaan, ongeag die oorsaak van die verkryging van die aandele, is alle aandeelhouders (direk of indirek) daarby betrokke. Ten einde dit vir die oordragpartye makliker te maak, sou verwag word dat die proses in beginsel so ver moontlik in een statutêre bron saamgevat sou wees.³ Die teendeel is egter ongelukkig waar. Die huidige verskeidenheid maatreëls moet dus in die hieropvolgende ontleding van die oordragprosedure van die genoteerde aandeel in gedagte gehou word.

-
- 1 1973 (3) SA 245 (A) 251; sien Borrowdale 'Elusive Meaning of Transfer' (1985) 102 SALJ 277 vir die betekenis van 'oordrag' in art 39(1) van die Maatskappywet.
 - 2 *Herbert Porter and Co Ltd and Another v Johannesburg Stock Exchange* 1974 (4) SA 781 (W); *Dawnlaan Beleggings (Edms) Bpk v Johannesburg Stock Exchange and Others* 1983 (3) SA 344 (W); *Johannesburg Stock Exchange v Witwatersrand Nigel Ltd* 1988 (3) SA 132 (A); Reël 5.50.1; Katz-verslag 207-217 par 7.1-7.30; *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 73-74; voetnote 25 en 47 hierna.
 - 3 Kyk die *Van Wyk de Vries*-kommissie (*Aanvullende Verslag*) par 78.01-78.06 oor die beklemtoning van die gemeenskaplike terrein van die effektebeursvereistes en voorskrifte van die Maatskappywet. Kyk ook die *Van Wyk de Vries*-kommissie (*Hoofverslag*) par 35.01-35.06 waar aangedui word dat die oordrag van aandele 'n saak is wat aan die maatskappyreg behoort.

'n Aandeelhouer het 'n *prima facie* reg om sy aandele oor te dra.⁴ Daar is egter sekere omstandighede waarin regsbeperkings geld wat die vryheid van die oordrag van aandele aan bande lê.⁵ Tensy anders bepaal word in 'n maatskappy se konstitusie, is aandele in 'n publieke maatskappy vrylik oordraagbaar.⁶ Die aandele en skuldbriewe van 'n publieke maatskappy kan op 'n effektebeurs verhandel word as dit 'n genoteerde maatskappy is ingevolge die betekenis van artikel 16 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.⁷ 'n Private maatskappy moet die reg om aandele vrylik oor te dra in sy statute beperk.⁸

4 Kyk hoofstuk 2 par 3.2 hierbo.

5 In die lig van die vermoede dat aandele vrylik oordraagbaar is, word beperkings op die oordrag daarvan streng uitgelê. Kyk hieroor *Pennington Company Law* 752-759, veral op 753. Sodanige beperkings kan 'n verskeidenheid vorme aanneem. Daar is byvoorbeeld 'n vermoede dat die beperkings geld ten opsigte van nie-lede: *Greenhalgh v Mallard* [1943] 2 All ER 234 (CA); *Greenacre and Others v Falkirk Iron Co Ltd and Others* 1953 (4) SA 289 (N). Die beperking kan egter ook ten opsigte van lede geld: *Estate Milne v Donohoe Investments (Pty) Ltd* 1967 (2) SA 359 (A). Die toestemming van die direksie mag benodig word (byvoorbeeld *In re Smith and Fawcett Limited* [1942] Ch 304 (CA), [1942] 1 All ER 542 (CA); *Richter NO v Riverside Estates (Pty) Ltd* 1946 OPD 209; *Moosa v Lalloo and Another* 1956 (2) SA 237 (D)). Kyk *In re Bede Steam Shipping Company Limited* [1917] 1 Ch 123 (CA). Die lede (of sommige van die lede) mag 'n voorkoopsreg toegeken wees: De Bruin 'The Right of Pre-emption' (1979) 8 *Businessman's Law* 172. Kyk ook Beuthin *Annual Survey of S A Law* (1976) 227; André 'Restrictions on the Transfer of Shares' (1979) 53 *Tulane L R* 776; Bradley 'Stock Transfer Restrictions' (1971-2) *Corporate Practice Commentator* 154 en kyk verder *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 257 ev; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 278 par 18.02-18.04; *Henochsberg on the Companies Act* 186. Bogenoemde beperkings kan ten opsigte van private sowel as publieke maatskappye geld.

6 'n Beperking op die vrye oordrag van genoteerde aandele word geheel en al verbied; kyk JENoteringsvereistes, Afdeling 1, par 2.2, 3.6.2. Vergelyk ook art 91 van die Maatskappywet; *In re Smith, Knight & Co, Weston's case* (1868) 4 Ch App 20. Kyk verder *Henochsberg on the Companies Act* 186. Dit is duidelik dat 'n beperking op die oordraagbaarheid van aandele die oordragprosedure kan kompliceer. In die Amerikaanse reg word sodanige beperkings nie erken nie, tensy dit op die aandelesertifikaat opgeteken is, of die betrokke persone kennis dra van die beperking; kyk art 8-204 van die *Uniform Commercial Code* (hierna UCC). Kyk Wilson 'Securities' (1975) 52 *Denver L J* 338; Hoblin & Kelly 'Registration of Transfer' (1974) 25 *Mercer L R* 581.

7 Artikel 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse bepaal dat "genoteerde effekte" effekte [is] wat opgeneem is in die lys van effekte wat deur die komitee van 'n gelisensieerde effektebeurs ingevolge artikel 16(a) gehou word'.

8 Artikel 20(1)(a) van die Maatskappywet. Kyk *In re Bede Steam Shipping Company Limited* [1917] 1 Ch 123 (CA); *In re Smith and Fawcett Limited* [1942] Ch 304 (CA), [1942] 1 All ER 542 (CA); *Richter NO v Riverside Estates (Pty) Ltd* 1946 OPD 209 en *Lyle & Scott Ltd and Scott's Trustees v British Investment Trust Ltd* [1959] AC 763 (HL), [1959] 2 All ER 661 (HL). Kyk *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 261 ev; *Henochsberg on the Companies Act* 186: 'A restriction on the right to transfer is one of the incidents of the shares attached to them by the contract contained in the articles.' Kyk verder *Borland's Trustee v Steel Brothers & Co Limited* [1901] 1 Ch 279 288: 'There is, apparently, no limit to the restrictions on the transfer which may be imposed by the articles (7 Halsbury para 397 (*sic*)) and, indeed, restrictions may arise from an agreement existing independently of the articles (*Ontario Jockey Club Limited v McBride* [1927] AC 916 (PC) at 923)'; Hannigan 'Share Transfer Problems' (1990) 11 *Company Lawyer* 170; Borrowdale 'Board Approval' (1985) 9 *S A Company L J* 68. Die direksie het geen diskresionêre magte, buiten dié uiteengesit in die statute, om te weier om die oordrag van aandele te laat registreer nie (vgl *Palmer's Company Law* Vol 1 6135-6137 par 6.609-6.610 ivm die oordrag van ongenoteerde aandele). Die vraag na die oordrag van aandele word grootliks beantwoord met verwysing na die statute van 'n maatskappy. (Artikel 91 van die Maatskappywet bepaal dat aandele oordraagbaar is op die wyse deur die Wet en die statute bepaal.) Vir die beperkings op die reg van oordrag van 'n aandeelhouer moet dus na die statute gekyk word sodat die aard en omvang daarvan vasgestel kan word. Hoewel beperkings op die oordraagbaarheid van aandele geregtig is, kan dit die bemarkbaarheid en

In die hieropvolgende ontleding van die oordragprosedure op die JE, sal gemerk word dat die proses vir kontrole en reguleringdoeleindes grootliks steun op die gebruik van dokumentasie. Die belangrike rol wat die aandeesertifikaat in die oordragprosedure speel, sal uitgewys word. Die feit dat die aandeesertifikaat van hand tot hand in die proses beweeg, sal duidelik opval. Hoewel die gevolge van die fisiese beweging van die aandeesertifikaat in 'n volgende hoofstuk bespreek word,⁹ moet hier reeds kennis geneem word daarvan. In hierdie hoofstuk word bepaal wie die aandeesertifikaat hanteer in elke stadium van die oordragproses en wie die verantwoordelikheid van die dokument dra.

Die gladde verloop van die oordrag van genoteerde aandele is noodsaaklik gesien in die lig van die groot aantal aandelettransaksies wat op die JE¹⁰ beklink word. Die oogmerk van die ondersoek in hierdie hoofstuk is derhalwe om die huidige oordragproses te skets. Derhalwe word die verskillende regshandeling in die verkoop en oordrag van aandele geïdentifiseer en die funksie van elke stap beskryf. Die rol wat die onderskeie persone en instansies in die proses speel en die ondersteunende dokumentasie en werkswyses word ook nagegaan om die geheelbeeld daar te stel.

2. REGSHANDELINGE IN DIE VERKOOP EN OORDRAG VAN AANDELE

'n Verskeidenheid afsonderlike transaksies vind plaas in die verkoop en oordrag van aandele. 'n Verskeidenheid afsonderlike regsverhoudings kom ook tot stand en word beëindig in die proses. Die onderskeie regshandeling word om twee redes in hierdie hoofstuk onderskei, omdat probleme sodoende makliker uitgewys kan word en die regte en verpligtinge van die onderskeie partye teenoor mekaar en derdes vasgestel kan word. In hierdie hoofstuk word gekonsentreer op die statutêre oordragproses wat gemik is op die uiteindelijke verkryging van lidmaatskap in 'n maatskappy.¹¹

waarde van die aandele in sekere omstandighede beïnvloed. In die lig van die kontraktuele aard van die statute, mag die beperkings wesenlik verskil van maatskappy tot maatskappy.

9 Hoofstuk 5.

10 Kyk oor die regsraad en funksie van die JE: *Herbert Porter and Co Ltd and Another v Johannesburg Stock Exchange* 1974 (4) SA 781 (W); *Dawnlaan Beleggings (Edms) Bpk v Johannesburg Stock Exchange and Others* 1983 (3) SA 344 360-361; Oosthuizen & Malan 'Die Aard van die Onderlinge Regsverhoudinge' (1989) *TSAR* 188.

11 In hoofstuk 3 is die gemeenregtelike sessie van aandele bespreek.

2.1 Die Sluiting van die Koopkontrak

2.1.1 Algemene Omskrywing van die Oordrag

Ten einde aandeel oor te dra kan in die algemeen gesê word dat dit 'n proses vereis vir die vrywillige oorgaan van die regte en verpligtinge, soos in die aandeel beliggaam,¹² vanaf 'n aandeelhouer wat wens op te hou een te wees na 'n persoon wat begerig is om 'n aandeelhouer te word.¹³

Waar aandeel verkoop word, is daar as 'n eerste stap in die oordragprosedure 'n ooreenkoms tussen die partye vir die oordrag van aandeel.¹⁴ Daar word regtens geen formaliteite of vorm vir die ooreenkoms voorgeskryf nie; dit kan uitdruklik of stilswyend geskied.¹⁵

Aandeel (of ander belange daarin) kan van een persoon na 'n ander oorgaan deur dit te koop, as 'n geskenk te ontvang of deur regswerking by die insolvensie, likwidasie of dood van 'n lid.¹⁶ Die koopkontrak is gewoonlik die bron van die verbintenis tussen die partye vir die oorgaan van die aandeel.¹⁷ Daar word algemeen aanvaar dat onliggaamlike sake, soos aandeel,¹⁸ verkoop kan word. Hoewel aandeel eiesoortige kenmerke bevat¹⁹ wat in praktyk

12 Kerr *Principles of the Law of Contract* 359-368, 375-376.

13 *Idem* op 33-50, 51 ev. Dit kan breedweg as die eerste belangrike handeling in die oordragproses aangeteken word. Kyk ook par 3.1.1 hierna.

14 *In re Copal Varnish Company Limited* [1917] 2 Ch 349 354. Kyk in die algemeen Kerr *Principles of the Law of Contract* 255-295.

15 *In re Universal Non-Tariff Fire Insurance Company, Ritso's Case* (1877) 4 ChD 774 (CA) 782; *Moosa v Lalloo and Another* 1957 (4) SA 207 (D) 219. Kyk in die algemeen oor formaliteite Kerr *Principles of the Law of Contract* 111 ev.

16 Kyk vir die oorgang van aandeel by dood of insolvensie: Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 279 par 18.05-18.06. By die insolvensie van die lid vestig sy aandeel in sy kurator; Wet op Insolvensie 24 van 1936 art 20(1)(a). By die dood van 'n lid val sy aandeel in sy boedel: *Lombard v Suid-Afrikaanse Vroue-Federasie, Transvaal* 1968 (3) SA 473 (A). Kyk ook art 397(1)(b) en Tabel A klousules 15 en 16, Tabel B klousules 16 en 17. Kyk vir 'n voorbeeld van 'n skenking *inter vivos*, Strahorn se vonnisbespreking van *Allender et al v Allender* [199 Md 541, 87 A 2d 608 (1952)] 'Transfer of stock' (1954) 14 *Maryland L R* 350. Wie lede van 'n maatskappy is word bepaal deur art 103 van die Maatskappywet. 'n Persoon word 'n lid van 'n maatskappy deur die ondertekening van die akte (art 103(1); *In re London and Provincial Consolidated Coal Company* (1877) 5 ChD 525), deur toewysing van aandeel (art 93; kyk verder *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 249 ev) of deur die oordrag van aandeel gevolg deur registrasie in al die bogenoemde gevalle.

17 'n Voorbeeld van 'n koopkontrak vir aandeel word gegee deur Glickman in 'A Stock Purchase Agreement' (1978) 3 *Ali-Aba Course Materials* J 65. 'n Verkoper kan op grond van die kontrak verplig word om die aandeel aan die koper te lewer: *Stewart v Ryall* (1887) 5 SC 146; *Moosa v Lalloo and Another* 1956 (2) SA 237 (D) 238; *De Kock v Davidson and Others* 1971 (1) SA 428 (T).

18 Kyk hoofstuk 2 par 3.1 hierbo.

19 Kyk hoofstuk 2 par 3.2 hierbo.

aanleiding gegee het tot 'n eiesoortige oordragprosedure, geld die algemene regsreëls oor die regte en verpligtinge vir die betrokke partye in koopkontrakte van roerende sake eweseer vir die verkoop van aandele. Die gewone *essentialia* van die koopkontrak moet dus nagekom word.²⁰

Uit die koopkontrak ontstaan regte en verpligtinge vir die koper en verkoper van 'n bepaalde saak. Die verkoper moet vanselfsprekend die saak lewer en die koper die koopprys betaal.²¹ Die inhoud van die koopkontrak behels dat eiendom aangebied word vir 'n geldbedrag; waar aandele dus gelewer word vir ander aandele is dit 'n ruilkontrak en nie 'n koopkontrak nie.²²

2.1.2 Inbegrepe Bepalings van die Koopkontrak

Die koopkontrak het 'n aantal 'natuurlike gevolge' wat intree as die partye dit nie uitdruklik uitgesluit het nie.²³ Die volgende bepalinge²⁴ is inbegrepe by die koopkontrak

-
- 20 Dit wil sê wilsooreenstemming tussen die partye om te koop en verkoop; oor die *merx* en die koopprys, kyk Joubert *General Principles of the Law of Contract* 33 ev, *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 313 ev. Kyk par 2.1.4 hierna vir die besondere reëls wat van toepassing is op koopkontrakte wat gesluit word op die JE.
- 21 Die verkoper is geregtig op die volle koopprys vir die lewering van die ooreengekome aandele: *Smith and Warren v Harris* (1888) 5 HCG 193. Kyk egter *McGlinchey v De Kok* 1985 (2) SA 550 (D) waar die verweerder ooreengekom het om sekere aandele van die eiser te koop teen 'n bepaalde bedrag. Aangesien die verweerder in gebreke gebly het om die bedrag te betaal stel die eiser aksie in. In die besonderhede van vordering beweer die eiser onder andere dat hy alle nodige stappe gedoen het om oordrag te bewerkstellig. Die verweerder voer aan dat hoewel die eiser die aandele aangebied het, dit onwaarskynlik is dat hy die aandele ooit sal kan lewer, aangesien die aandele op daardie stadium nog nie aan hom oorgedra is nie. Die hof bevind dat die eiser slegs verplig is om die aandele te lewer by betaling van die ooreengekome prys op 'n tydstip in die toekoms. Dit is dus nie 'n voorvereiste vir vonnisverkryging dat hy gedurende die hofverrigtinge in 'n posisie moet wees om die aandele oor te dra nie. Die eiser se tydelike onvermoë om te lewer, beëindig nie outomaties die wedersydse verpligtinge tussen die partye nie. Die hof wys egter daarop dat hoewel vonnis in die guns van die eiser gegee is, hy nie die vonnis sal kan afdwing nie, tensy hy terselfertyd die aandele lewer. Verder blyk dit dat nieteenstaande die vonnis, die verweerder die ooreenkoms sal kan kanselleer as die eiser sy verpligting vir 'n onredelike tyd weerhou.
- 22 Kyk hieroor *J & P Coats Limited v The Commissioners of Inland Revenue* [1897] 1 QB 778 782 (CA); [1897] 2 QB 423 (CA); *John Foster & Sons Limited v The Commissioners of Inland Revenue* [1894] 1 QB 516 528 (CA); *Simpson v Connolly* [1953] 1 WLR 911, [1953] 2 All ER 474; *Littlewoods Mail Order Stores Ltd v Inland Revenue Commissioners* [1963] AC 135; *Robshaw Brothers Ltd v Mayer* [1957] Ch 125. Kyk ook *In re Westminster Property Group Times* (10 Julie 1984).
- 23 Die oorsprong van inbegrepe kontraksterme in die algemeen word deur Joubert *General Principles of the Law of Contract* 66 soos volg aangedui: 'We have not examined the origins of all these naturalia. We may assume that some of them represent customary terms which were assumed to be part of the contract, that others represent terms attached to the contract by legal extension as rules of law and that some developed from an interpretation of what the parties intended in the normal case. Today they are assumed to be part of the contract, unless excluded, without their presence having to be justified by any particular theory or construction.' Kyk ook Kerr *Principles of the Law of Contract* 269-283; Christie *Law of Contract* 183.
- 24 Kyk Joubert *General Principles of the Law of Contract* 65 ev; Kerr 'Some Problems' (1993) 56 *THRHR* 114; Kerr 'Synonyms' (1994) 57 *THRHR* 279.

van aandeel:

1. Ten opsigte van die oordragnemer (koper)

- (i) dat die oordragnemer die koopprys sal betaal²⁵; en
- (ii) dat die oordraggewer gevrywaar sal word teen verpligtinge voortspruitend uit die aandeel wat ontstaan het na die oordrag van die aandeel.²⁶

2. Ten opsigte van die oordraggewer (verkoper)

- (i) dat die oordraggewer 'n gepaste oordragakte saam met die aandeesertifikaat sal lewer;²⁷
- (ii) dat die oordraggewer waarborg dat die aandeesertifikate betrekking het op die aandeel wat oorgedra word;²⁸
- (iii) daar is geen onderneming deur die oordraggewer vir registrasie in die lederegister van die oordragnemer nie,²⁹ maar die oordraggewer mag dit ook nie verhoed of vertraag nie.³⁰

25 Die reël dat die koopprys betaalbaar is teen lewering van die aandeesertifikaat en 'n oordragakte, het ontstaan deur handelsgebruike. Kyk *Bellairs v Hodnett and Another* 1987 (1) SA 1109 (A); *Dublin v Diner* 1964 (1) SA 799 (D); *Stray v Russel* (1859) 1 El & El 888 900, 120 ER 1144, 1154; *London Founders Association Limited and Palmer v Clarke* (1888) 20 QBD 576 (CA). Hierdie gebruik het in die geval van effektebeurse plekgemaak vir spesiale reëls van verrekening. Kyk par 3.1.2.

26 *Stray v Russel* (1859) 1 El & El 888 900, 120 ER 1144, 1154; *Kellock v Enthoven* (1874) L R 9 QBD 241; *Loring v Davis* (1886) 32 ChD 625; *Frederick Levi v Sir Henry Ayers and Others* (1878) 3 App Cas 842; *Hardoon v Belilios* [1901] AC 118 en in die geval van 'n oordrag in blanko: *Spencer v Ashworth Partington and Company* [1925] 1 KB 589 (CA). Vergelyk art 92 van die Maatskappywet in verband met die toewysing en uitreiking van ten volle opbetaalde aandeel. Let ook daarop dat die maatskappy beperk deur garansie nie ten opsigte van die oordrag van aandeel relevant is nie, aangesien dit 'n maatskappy sonder 'n aandeelkapitaal is, kyk art 19 van die Maatskappywet.

27 *Stray v Russel* (1859) 1 EL & EL 888 900, 120 ER 1144, 1154; *Rainford v James Keith & Blackman Company, Limited* [1905] 2 Ch 147 157; *Kiggundu 'Vendor'* (1993) 110 SALJ 681 683. Die persoon wat oordragstukke by die maatskappy indien, waarborg dat die stukke eg is en vrywaar die maatskappy teen verlies of skade voortspruitende uit die oordrag, art 138 van die Maatskappywet. Vergelyk egter par 3.1.1 hierna.

28 *Stray v Russel* (1859) 1 El & El 888 900, 120 ER 1144, 1154.

29 *London Founders Association Limited and Palmer v Clarke* (1888) 20 QBD 576 (CA). Aangesien die koper ingevolge die leerstuk van toegerekende kennis geag word kennis te dra van 'n maatskappy se openbare dokumente, soos die konstitusie, word hy geag kennis te dra van enige beperkings op oordrag en hoef die verkoper hom nie daarop te wys nie.

30 *London Founders Association Limited and Palmer v Clarke* (1888) 20 QBD 576 (CA); *Hooper v Herts* [1906] 1 Ch 549 (CA) (waar skadevergoeding toegeken is, bereken teen die verskil in markprys, teen 'n oordraggewer vir die vertraging van die registrasieproses); *Hichens Harrison Woolston and Company v Jackson and Sons* [1943] AC 266 275. Die Maatskappywet (art 133(3)) maak voorsiening vir die geval waar die oordraggewer in sy eie belang die aansoek om registrasie wil loods. Aangesien die Maatskappywet (art 133(2)) egter terselfertyd die oordragakte vereis voordat die maatskappy die oordrag mag registreer, sal dit nie vir die oordraggewer van veel hulp wees waar die dokumentasie reeds in die besit van die oordragnemer is en hy dit nie by die maatskappy ingedien het nie. Indien die aantekening in die lederegister dat iemand opgehou het om lid te wees, nie gemaak is nie of onnodig vertraag word, kan die betrokke persoon aansoek doen by die hof om die regstelling van die register: art 115(1) van die Maatskappywet.

2.1.3 Kontrakbreuk deur die Partye van die Koopkontrak

Waar kontrakbreuk deur 'n party in die oordrag van aandele plaasvind, is die vraag na die gepaste remedie relevant. Aangesien die gewone regsreëls op koopkontrakte van aandele van toepassing is, behoort die gebruikelike regte en verpligtinge eweneens vir die partye te geld, tensy 'n ander reëling in werking is.³¹ Die gebruikelike remedies vir kontrakbreuk behoort ook toepassing te vind.³²

'n Voorbeeld van kontrakbreuk deur die *verkoper* van aandele is waar hy versuim om die aandele te 'lewer'. Die aandele gaan nie op die koper oor bloot as gevolg van die sluiting van die kontrak nie; ander vereistes moet ook deur die verkoper nagekom word.³³ 'n Verdere voorbeeld van kontrakbreuk deur die verkoper is die geval waar uitwinning na lewering plaasvind. Die verkoper is ingevolge die algemene beginsels van die koopkontrak verplig om aan die koper 'n waarborg teen uitwinning te verskaf. Dit beteken dat die koper gevrywaar word teen die verlies van sy ongestoorde besit.³⁴ Kontrakbreuk deur die *koper*

-
- 31 Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* 635-636 verwys hier spesifiek na die *naturalia* van die koopkontrak in die algemeen en die waarborge teen verborge gebreke en uitwinning in die besonder. Die vraag is of die aediliese aksies op die onliggaamlike aandele toepassing kan vind waar byvoorbeeld A aandele in 'n private maatskappy koop wie se enigste bate grond met 'n gebou op is en daar 'n gebrek in die gebou te vinde is. Naudé *Regsposisie van die Maatskappydirekteur* 149-150 kom tot die gevolgtrekking dat waar die verkoopte vorderingsreg betrekking het op 'n saak wat 'n gebrek het en die bedoeling van die koper en verkoper was om in die 'n ekonomiese sin oor die gebrekkige saak self te beskik, die gebrek in die saak op die vorderingsreg geprojekteer word. In *Phame (Pty) Ltd v Paizes* 1973 (3) SA 397 (A) is beslis dat die aediliese aksies slegs in die geval van 'n kooptransaksie in aandele tot beskikking van die benadeelde is waar die wanvoorstelling op 'n *dictum et promissum* neerkom en die benadeelde op grond daarvan gekontrakteer het. Dit was egter nie vir die appèlhof nodig om te beslis of die aediliese aksies op 'n 'verborge gebrek' in 'n onliggaamlike saak aanwending kan vind nie. Kyk Kahn *Contract and Mercantile Law through the Cases* 143: 'If the Appellate Division is prepared, as it was in *Phame (Pty) Ltd v Paizes*, to regard an unfulfilled dictum et promissum regarding the assets of a company as justifying aedilitian relief in respect of a sale of all the shares in a company, it is conceivable that our highest court might be prepared to make a similar legislative leap into the dark as regards latent defect.' Kyk verder Delpont *Die Verkryging van Kapitaal* 636-638; Van Zyl *Beleggersbeskerming* 90-93; Hurter 'Koper van Ongenoteerde Aandele' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134 136-145.
- 32 Kyk in die algemeen oor die remedies Joubert *General Principles of the Law of Contract* 222 ev; Kerr *Principles of the Law of Contract* 425 ev, 523 ev; Christie *Law of Contract* 615 ev. Ten aansien van die koopregremedies: Die *actio empti* is beskikbaar waar die verkoper nie sy kontraktuele verpligtinge nakom nie en die aediliese aksies (die *actio redhibitoria* en die *actio quanti minoris*) in geval van 'n verkoper se buitengewone aanspreeklikheid. Kyk verder hieroor Hurter 'Koper van Ongenoteerde Aandele' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134. Kyk par 2.1.4 waar die transaksie op die JE beklank word.
- 33 Kyk *inter alia* oor die leweringsverpligting *Commissioner of Customs and Excise v Randles, Brothers & Hudson, Ltd* 1941 AD 369; *Vasco Dry Cleaners v Twycross* 1979 (1) SA 603 (A); *Air-Kel (Edms) Bpk H/a Merkel Motors v Bodenstein en 'n Ander* 1980 (3) SA 917 (A).
- 34 Die aandele is met ander woorde hier reeds 'gelewer', maar as gevolg van byvoorbeeld 'n gebrekkige oordrag word die aandele opgeëis van die besitter daarvan. Uitwinning kan egter verskillende vorms aanneem. Kyk Mostert *Uitwinning*. Kyk ook *Barclays Western Bank Ltd v Fourie* 1979 (4) SA 157 (K); *Sweet v Ragerehara NO and Others* 1978 (1) SA 131 (D).

geskied waar hy weier om die aandele te ontvang³⁵ of die koopprys te betaal.³⁶

Sowel die koper as die verkoper het meerdere remedies, afhangend van die omstandighede van die geval.

Waar die verkoper versuim om te lewer, is die koper geregtig om vir die lewering van die aandele, en/of skadevergoeding te eis,³⁷ of die koper kan uit die kontrak terugtree, en/of 'n eis om skadevergoeding instel.³⁸ Die eis om skadevergoeding is klaarblyklik nie in alle gevalle 'n gepaste remedie nie.³⁹ In die geval van uitwinning na lewering, kan die koper óf vir die terugbetaling van die koopprys (waar dit reeds betaal is), óf vir die waarde van die aandele ten tye van die uitwinning, afhangende welke bedrag die hoogste is,⁴⁰ dagvaar.⁴¹

35 'n Koper moet die koopsaak in ontvangs neem op die tyd en plek soos deur die partye ooreengekom of binne 'n redelike tyd na kontraksluiting. Die koper sal dus *in mora creditoris* verkeer as hy versuim om die aandele 'in ontvangs' te neem.

36 Afhangend van die tyd van betaling, kan twee gevalle, naamlik 'n kontantkoop en 'n kredietkoop, onderskei word. In eersgenoemde geval geskied lewering en betaling gelyktydig; in laasgenoemde geval geskied die betaling na lewering op 'n bepaalde dag of dae as die betaling in paalemente geskied.

37 Kerr *Principles of the Law of Contract* 528-549.

38 *Microutsicos and Another v Swart* 1949 (3) SA 715 (A); *Louw v Trust-Administrateurs Bpk* 1971 (1) SA 896 (W); *Tuckers Land and Development Corporation (Pty) Ltd v Aleco Investments* 1981 (1) SA 852 (T); *Feinstein v Niggli and Another* 1981 (2) SA 684 (A); *Davidson v Bonafede* 1981 (2) SA 501 (K); *Celliers v Papenfus and Rooth* 1904 TS 83; *Hersman v Shapiro* 1926 TPD 307; *Kazazis v Georgiades en Andere* 1979 (3) SA 886 (T). Kyk in die algemeen Kerr *Principles of the Law of Contract* 549 ev, 572-573; Delport *Die Verkryging van Kapitaal* 624-635; Van Zyl *Beleggersbeskerming* 88-89.

39 Kyk *Federal Cold Storage v May* 25 NLR 112. Indien skadevergoeding toegeken word, is die bedrag gelyk aan die verskil tussen die kontrakprys en die markprys van die aandele ten tye van die kontrakbreuk: *A K A S Jamal v Moolla Dawood Sons & Co* [1916] 1 AC 175. Kyk ook *Wolff v Pickering* (1895) 12 SC 429; *Michael v Hart & Co* [1901] 2 KB 867. Vgl verder *Deverges v Sandeman Clark & Co* [1902] 1 Ch 579 592; *Celliers v Papenfus and Rooth* 1904 TS 73 84; *Stephens v Liepner* 1938 WLD 30; maar kyk ook *Teubes v Wiese* 1912 WLD 148. Oor die vraag of 'n koper saam met die bevel tot spesifieke nakoming ook skadevergoeding sal kan eis vir die interim periode, kyk *Silverton Estates Co v Bellevue Syndicate* 1904 TS 462; *Teubes v Wiese* 1912 WLD 148 161. Vergelyk ook *Ras and Others v Simpson* 1904 TS 254.

40 Waar die koper nog nie die koopprys vereffen het nie, is daar dus nie sprake van 'n teruggawe van die koopprys nie. Sou die markprys dus in waarde geval het, het die koper geen eis nie, want geen skade is gelyk. Indien die waarde van die aandele gestyg het, kan die verskil tussen die ooreengekome prys (kontrakprys) en die markwaarde ten tye van die uitwinning verhaal word. 'n Uitgewonne koper is dus geregtig om met die *actio empti* kansellasië van die kontrak (met terugbetaling van die koopprys) en/of skadevergoeding (indien daar skade gelyk is) te eis. Kyk in die algemeen oor die tydstop vir skadebepaling Visser & Potgieter *Skadevergoedingsreg* 78-79, 152 ev, 283 ev (veral 288-297 tav die 'markprysreël') en oor die kwantum van skadevergoeding in die geval van uitwinning 304-305.

41 Kyk *Alpha Trust (Edms) Bpk v Van der Watt* 1975 (3) SA 734 (A).

Waar kontrakbreuk deur die koper gepleeg is, kan 'n bevel vir reële nakoming van die kontrak verkry word deur die koopkontrak in stand te hou en vir die koopprys te dagvaar.⁴² Indien die verkoper skade gely het, sal hy ook skadevergoeding kan eis.⁴³ Die verkoper kan ook die kontrak kanselleer en skadevergoeding eis.⁴⁴

Waar die maatskappy egter na die voltooiing van die koopkontrak tussen die partye, ingevolge die regte aan hom verleen, weier om die oordrag in die lederegister te registreer, sal die oordragnemer geen skadevergoedingseis teen die oordraggewer kan instel op grond van die verbreking van enige inherente waarborg of vir die verhaal van die koopprys ingevolge die kontrak nie.⁴⁵

2.1.4 'n Aandeletransaksie op die Effektebeurs beklank as 'n Besondere Vorm van die Koopkontrak

Waar die koopkontrak op 'n effektebeurs gesluit word deur 'n makelaar⁴⁶ in opdrag van 'n kliënt,⁴⁷ volg 'n bepaalde werkswyse.

Elke makelaarsfirma moet sy sake op 'n regverdige en billike wyse doen en elke transaksie moet uitgevoer word ooreenkomstig die bepalinge van die Wet op Beheer van Effektebeurse, die reëls en voorskrifte van die JE, en komiteebesluite en JE-gebruike wat van krag is wanneer die transaksie aangegaan word.⁴⁸ Transaksies op die handelsvloer⁴⁹

42 Waar die verkoper 'n eis instel vir die verhaal van die koopprys, is hy ook geregtig om rente soos bereken vanaf die dag van betaling of *a tempore morae*, welke geval ook al van toepassing is, te verhaal. Kyk *Smith and Warren v Harris* (1888) 5 HCG 193; *Stewart v Ryall* (1887) 5 SC 146 157; *Strydom v Van Rensburg* 1949 (3) SA 465 (T); *Katzenellenbogen Ltd v Mullin* 1977 (4) SA 855 (A).

43 *Dennill v Atkins & Co* 1905 TS 282.

44 Dit wil sê die verskil tussen die kontrakprys en die markprys ten tye van die kontrakbreuk, indien van toepassing, *Stewart v Ryall* (1887) 5 SC 146 157. Kyk ook Visser & Potgieter *Skadevergoedingsreg* 304.

45 *London Founders Association Limited and Palmer v Clarke* (1888) 20 QBD 576 (CA). Die koper behoort geadviseer te word om so 'n uitdruklike beskermende klousule ten aansien van registrasie in die koopkontrak te vervat. Indien die oordrag van die aandele as voorvereiste in die koopkontrak vervat is, moet die aandele 'oordrag gewaarborg' verkoop word. As die maatskappy dan sou weier om die oordrag te registreer, kan die koper die kontrak kanselleer. Kyk *Moosa v Lalloo and Another* 1956 (2) SA 237 (D); 1957 (4) SA 207 (D) 221 ev. Let daarop dat aandele slegs op die JE genoteer sal word, indien dit vrylik oordraagbaar is.

46 Kyk art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse 1 van 1985 vir die woordskrywing.

47 Kliënte gee op verskeie maniere instruksies aan hul makelaars vir die koop en verkoop van aandele. Reël 5.190.2.4 bepaal dat die makelaarsfirma slegs as agent met die effekte (aandele) mag handel en nie regstreeks of onregstreeks as 'n prinsipaal 'n belang daarin mag verkry nie. Die reël skep ook 'n voorbehoud. Geen makelaarslid doen regstreeks of onregstreeks sake in genoteerde effekte vir eie rekening nie, behalwe met 'n makelaarslid. Hierop is egter uitsonderings. Kyk in die algemeen Reël 5.190.2.1 ev; Vermaas 'Prima effekte' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 139. Vergelyk Katz-verslag 89-119.

48 Reël 5.50.1, kyk voetnoot 2 hierbo.

49 Kyk Reël 5.10 betreffende die handelsvloer.

geskied net in genoteerde effekte en ander items wat deur die Komitee van die JE gemagtig word.⁵⁰

Die JE is tans 'n ope-uitroep veilingsmark met enkelkapasiteit vir die makelaars.⁵¹ Makelaars kom byeen op die handelsvloer en roep die name uit van die maatskappye in wie se effekte hulle wil handeldryf.⁵² Sodra die koper en verkoper op 'n prys ooreengekom het, word die transaksie beklank en die prys op die prysebord opgeteken.⁵³

Daar is geen skriftelike ooreenkoms tussen die makelaars nie; inligting van die transaksie word op die makelaarsfirma se rekenaar ingevoer soos dit op die transaksieverslag ('transaction sheet') aangedui is. Die kliënt ontvang 'n makelaarsnota⁵⁴ wat 'n aantekening bevat van die besonderhede van die transaksie.⁵⁵ Die makelaarsnota stel nie 'n kontrak daar tussen die partye nie en is bloot 'n optekening van die besonderhede van die

50 Reël 5.180.

51 In vergelyking met die toepassing van dubbelkapasiteite in ander markte waar die makelaar as agent of prinsipaal met sy kliënt kan optree, is die JE verbind tot die suiwer agentskapsbeginsel van die enkelkapasiteit-konsep waar die makelaar in transaksies met kliënte nie vir sy eie rekening kan koop, of vanaf sy eie rekening kan verkoop nie. Die agent is gevolglik aan streng dissiplines onderworpe wat verseker dat daar nie botsing van belange is nie. Kyk uittalings deur R A Norton, (toe Uitvoerende President van die JE), in die 1987-Jaarverslag van die JE 11. Vergelyk Katz-verslag 89-119 par 4.1 ev, veral 118-119 par 4.65-4.68; *persverklaring* van die JE (8 Nov 1994). Kyk ook vir 'n vergelyking tussen die ope-uitroep mark en die skermmark (waar makelaars die transaksies op rekenaarterminale beklank) *McGregor's Mechanics of the JSE* 69, 87.

52 Reël 5.190.2.3. Daar geld sekere spesiale handelsuitdrukkings wanneer sake op die handelsvloer gedoen word; Reël 5.40. Hierdie metode staan bekend as die 'ope uitroep', 'open auction' of 'open outcry' in teenstelling met die 'skermmark' of 'screen trading' waar makelaars transaksies op rekenaarterminale beklank. 'n Voorbeeld van laasgenoemde metode is die *London Stock Exchange* in Londen sedert die 'Big Bang' in 1986. Wanneer die volume transaksies op 'n enkele dag te groot raak vir 'n effektebeurs om te hanteer, word die skermmark verkies. Kyk verder vir 'n vergelyking tussen die twee metodes *McGregor's Mechanics of the JSE* 69, 70, 87. Vergelyk Katz-verslag 270 par 12.11-12.12, 443 par 21.9, 453-456 par 21.28-21.35.

53 Kyk Reël 5.20. 'n Aanbod om aandele teen 'n vermelde prys te koop of te verkoop, is bindend tot 'n meervoud van eenhonderd (100) aandele indien geen ander meervoud genoem word nie, Reël 5.40.

54 Dit is 'n 'kontrakbrief', uitgereik deur die betrokke makelaarsfirma, waarop (onder andere) die volgende besonderhede van die transaksie ingevul word: 'n koop of 'n verkoop van sekuriteite, aantal sekuriteite, die JE-verwysingsnommer van die transaksie, die bepaalde vereffeningsrekening (di die weeknommer), die prys per aandeel, die makelaarsloon en basiese heffing betaalbaar, die belasting op bemerkbare effekte en die bedrag deur of aan die kliënt verskuldig; kyk ook *Die ABC van die Johannesburgse Effektebeurs* ('n ongedateerde gids uitgegee deur die JE) 10. Om identifikasie van die betrokke transaksie te vergemaklik, word die kliënt op die gedrukte vorm versoek om die teenblad tesame met die tjek ter betaling of sekuriteite (met getekende oordragvorm) aan die makelaarsfirma te stuur. 'n Verwysing na arts 22-27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse word ook gewoonlik daarop gevind.

55 Kyk Reël 5.220; 5.230. Vergelyk ook die leuse van die JE: 'Dictum meum pactum' ('My woord is my eer').

transaksie wat die makelaar ten behoeve van die kliënt aangegaan het. Die makelaarsnota is getuienis van die kontrak.⁵⁶

Wanneer die kliënt die makelaarsnota van sy makelaar ontvang, moet hy dit binne 'n redelike tyd ondersoek. Indien hy die inhoud daarvan nie betwis nie, word daar geag dat hy die bepalinge daarin vervat, aanvaar het en kan hy gebonde gehou word daaraan.⁵⁷ Op dieselfde wyse bind 'n behoorlik ondertekende makelaarsnota die betrokke makelaarsfirma.⁵⁸

Die kopende makelaarsfirma is teenoor 'n verkopende makelaarsfirma (en omgekeerd) aanspreeklik vir die behoorlike uitvoering van alle effekte-transaksies wat tussen hulle aangegaan word.⁵⁹ 'n Makelaarsfirma is ook teenoor sy kliënt aanspreeklik vir die behoorlike uitvoering van alle effekte-transaksies wat namens hom aangegaan word.⁶⁰

Dit is dus duidelik dat die sluiting van die koopkontrak op die effektebeurs ooreenkomstig sekere voorskrifte geskied. Die kontrak is mondelings en word gesluit op 'n bepaalde plek en tyd; die koopsaak is nie bepaald nie, maar bepaalbaar;⁶¹ die partye word verteenwoordig deur makelaars; betaling en lewering word spesiaal gereël; die remedies in die geval van kontrakbreuk is ook aangepas by die omstandighede. Nietemin sal die gemeenregtelike regsreëls geld en aanvul, waar die tersaaklike wette, reëls en regulasies swyg.

Die sluiting van die koopkontrak (hetsy mondelings of skriftelik) sal op sigself nie die 'eiendomsreg' in die aandele oordra nie en ook nie aan die koper lidmaatskap in die maatskappy gee nie. Die kontrak vir die verkoop en oordrag van aandele word eers voltooi

56 Daar kan ook aangedui word dat daar geen wilsooreenstemming tussen die partye was nie en dat daar dus geen kontrak tot stand gekom het nie. Kyk *Mossop v Cooke* (1902) 19 SC 127; *Benoni Produce and Coal Co Ltd v Gundelfinger* 1918 TPD 453.

57 Die partye kan op grond van estoppel gebonde gehou word. Kyk *Benoni Produce and Coal Co Ltd v Gundelfinger* 1918 TPD 453.

58 Kyk Reël 5.220. 'Onderteken' word geag 'n rubberstempelhandtekening in te sluit, kyk JE-voorskrifte BA 1.

59 Die 'uitvoering' beteken dat die prosedure van die JE-vereffeningstelsel nagekom word, Reël 5.50.3. Kyk par 2.2 hierna.

60 Wat aandeeltransaksies op die sekondêre mark betref, tree die effektemakelaar as lashebber van die kliënt op. Uit die lasgewingsverhouding spruit daar sekere algemene verpligtinge waarvan die nienakoming tot kontraktuele aanspreeklikheid kan lei. Kyk verder Van Zyl *Beleggersbeskerming* 94-99. 'n Makelaarsfirma waarborg die uitvoering van die transaksie deur die teenparty, kyk Reël 5.50.4.

61 Artikel 36 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

by die werklike tydstop van oordrag van die aandele.⁶² Lidmaatskap in 'n bepaalde maatskappy volg nog later.

2.2 Die Uitvoering van die Gepaste Oordragakte

Die uitvoering van die oordragakte speel 'n belangrike rol met betrekking tot die oorgang van die regte in aandele en die verkryging van lidmaatskap in 'n maatskappy. Uitvoering in hierdie verband beteken dat sowel die oordraggewer as die oordragnemer die oordragakte sal onderteken voordat die maatskappy die oordragnemer as lid in sy lederegister sal aanteken. Die tweede handeling van belang in die oordragproses tot lidmaatskap in 'n maatskappy behels dus die voltooiing van die oordragakte en dit word vervolgens ondersoek.

2.2.1 'n Vereiste vir Registrasie

'n Gepaste oordragakte ('proper instrument of transfer') word deur die Maatskappywet vereis voordat 'n maatskappy die oordrag van aandele kan registreer.⁶³ Die indien van 'n behoorlik voltooide oordragakte by die maatskappy kan dus beskou word as die voorvereiste tot registrasie in die lederegister.⁶⁴ Dit is ook 'n inbegrepe bepaling in die koopkontrak van aandele dat die oordraggewer die oordragakte, tesame met die aandelesertifikaat, aan die oordragnemer sal lewer.⁶⁵

2.2.2 Vormvereistes vir die Oordragakte

Daar word geen vormvereistes vir die oordragakte in die Maatskappywet gestel nie, buiten dié ten opsigte van genoteerde aandele.⁶⁶ Die statute van sowel publieke as private maatskappye maak gewoonlik melding van 'n 'skriftelike akte' in 'gewone of algemene

62 *Gower's Principles of Modern Company Law* 383 398; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 280 par 18.09; *Nezar v Die Meester en Andere* 1982 (2) SA 430 (T) 434. Kyk *In re Copal Varnish Company Limited* [1917] 2 Ch 349 354: 'The operation of legally transferring a share is indeed one of some complexity. In the first place there is the contract of sale followed by the execution of an instrument of transfer Up to this point all that has been done is to pass an equitable interest in the shares to the transferee.' Op watter tydstop die oorgang van 'eiendomsreg' en die geregistreerde titel plaasvind, word later ondersoek.

63 Artikel 133(2) van die Maatskappywet.

64 Vergelyk egter die voorbehoudsbepaling by art 133(2) van die Maatskappywet.

65 Kyk weer par 2.1.2 hierbo.

66 Kyk art 134 van die Maatskappywet, die Administratiewe Regulasies vir Maatskappye, Bylae 2 en hierna. Sowel die 'makelaarsoordragvorm' (Vorm CM 41) as die 'sekuriteite-oordragvorm' (Vorm CM 42) word omskryf as die 'voorgeskrewe vorm en 'n wesenlik soortgelyke vorm wat deur die reg van die land erken word waarin die betrokke oordrag geregistreer word.'

vorm' of in 'n 'ander vorm wat die direkteure goedkeur'.⁶⁷ Dit blyk dat die presiese vorm van die oordragakte van mindere belang is, mits dit 'n skriftelike dokument is.

Daar is deur die hof bevind dat die begrip 'gepaste oordragakte' na aanleiding van die doel daarvan uitgelê moet word; die hoofdoel van die instrument blyk die heffing van seëlregte te wees.⁶⁸ Die Maatskappywet bepaal dat die registrasie van 'n oordrag van aandele onderworpe is aan die wetsbepalings met betrekking tot seëlreg en boedelbelasting.⁶⁹ Dit is nie duidelik uit die bepaling in die Maatskappywet wat die gevolg sal wees van 'n oordrag van aandele wat geregistreer word ten spyte van die feit dat die oordragakte foutief geseël is nie. Verskillende vertolkings van die regsposisie is moontlik. Die registrasie in die lederegister kan *ab initio* effektief en van krag wees, of van krag word vanaf die datum waarop die oordragakte korrek geseël word, of geheel en al kragteloos wees ten spyte van die feit dat die dokument later behoorlik geseël word.

Die Wet op Seëlregte⁷⁰ bepaal dat elke stuk soos in Bylae 1 van die Wet beskryf, onderhewig is aan seëlregte soos voorgeskryf, tensy dit daarvan vrygestel is. In Bylae 1 tot die Wet⁷¹ word die seëlreg op die registrasie van die oordrag van handelseffekte⁷² beskryf. Artikel 23(2)(a) van die Wet bepaal dat vir doeleindes van die betaling van die seëlreg op die registrasie van die oordrag, moet 'n oordragstuk uitgevoer word ten opsigte van elke oordrag. Die seëlreg betaalbaar moet op die oordragstuk self aangedui word. Artikel 23(4) van die Wet bepaal soos volg:

-
- 67 Kyk Tabel A, klousule 11 en Tabel B, klousule 13 van die Maatskappywet onderskeidelik. Kyk ook JE-noteringsvereistes, Afdeling 1, par 4.5.1 wat bepaal dat die statute 'n bepaling moet bevat vir die gebruik van die gewone oordragvorm. Kyk ook par 4.5.2 daarvan.
- 68 Dit moet sodanig wees dat seëlregte daarop betaal kan word 'under the relevant fiscal legislation', *per* Danckwerts LJ in *In re Paradise Motors Co Ltd* [1968] 2 All ER 625 (CA) op 630. Die bedrag betaalbaar word bereken op die koopprys van die aandele. Hoewel die makelaar gewoonlik toesien dat die seëlregte betaal word, dra die koper die koste daarvan. In art 1 van die *Wet de Overmaking van Aandeelen in Maatschappijen* (7 van 1892) was reeds soos volg bepaal: 'Aan een vast zegelrecht . . . is onderworpen iedere koopbrief, quitantie, rekening, makelaarsnota (brokersnote), of eenig ander geschrift, aantoonende de overmaking, overdracht of verkoop van eenig aandeel . . .' (eie beklemtoning). Onderskei hiervan die sekuriteite-belasting wat teen 1,5 persent van die koopprys gehef word teen die makelaars wat die kooptransaksies op die JE behartig.
- 69 Artikel 133(4). Die statute bevat gewoonlik ook 'n bepaling wat die direkteure die bevoegdheid gee om te weier om 'n oordragakte te erken, tensy die seëlreg op die oordrag betaal is, kyk Tabel A, klousule 13(c) en Tabel B, klousule 14(c).
- 70 Wet op Seëlregte 77 van 1968 (hierna 'Wet'), art 3(1) daarvan.
- 71 Item 15(3).
- 72 Artikel 1 van die Wet definieer die begrip soos volg: 'enige sekuriteite, effekte, skuldbriewe, aandele of ander belange wat op 'n aandeemark of -beurs of andersins verkoop kan word, en, waar die samehang dit vereis, ook die aandelesertifikaat, sertifikaat, waarborg of ander stuk wat die eiendomsreg in of aanspraak op enige sodanige sekuriteite, effekte, skuldbriewe, aandele of ander belange verteenwoordig'.

'Geen oordrag van handelseffekte word deur 'n maatskappy of regspersoon in sy register (hetsy die register in of buite die Republiek gehou word) of deur 'n persoon wat vir die registrasie van die oordrag verantwoordelik is, bewerkstellig of toegelaat nie, tensy -

- (a) 'n oordragstuk wat op die oordrag van bedoelde handelseffekte betrekking het by dié maatskappy, regspersoon of persoon ingedien word; en
 - (b)(i) waar seëlreg ingevolge Item 15(3) van Bylae 1 ten opsigte van die registrasie van die oordrag betaalbaar is, die oordragstuk behoorlik geseël is'
- ... [Ensovoorts].

Dit wil dus voorkom of artikel 23(4) van die Wet en artikel 133(2) van die Maatskappywet oorvleuel. Net soos in die geval van die Maatskappywet bestaan daar ook nie in die Wet enige uitdruklike bepaling wat aandui wat die gevolg van 'n registrasie in stryd met die bepalings van die Wet op Seëlregte sal wees nie.⁷³ Dit is dus nie duidelik of die regspraak of titel van die oordragnemer of daaropvolgende houer van die aandele nietig sal wees of nie.⁷⁴

Borrowdale⁷⁵ is van mening dat so 'n registrasie in die Suid-Afrikaanse reg *ab initio* ongeldig sal wees en ook nie by 'n latere geleentheid van krag kan word wanneer die oordragakte korrek geseël word nie. Die volgende twee faktore word as deurslaggewend beskou: Eerstens, indien die oordragakte nie behoorlik geseël is nie, word registrasie verbied deur artikel 23(4) van die Wet, en uitdruklik onwettig gemaak deur die werking van artikel 133(2) van die Maatskappywet. Borrowdale lei hieruit af dat die registrasie 'n nietigheid is. En tweedens, die bedoeling van die Wet impliseer dat registrasie in stryd met artikel 23(4) van die Wet nie goedgemaak kan word deur die dokumente later te seël nie.

'First, if the transfer is not duly stamped, registration is prohibited (s 23(4) Stamp Duties Act) and expressly made unlawful (s 133(2) Companies Act). This suggests that registration is a nullity. Secondly the scheme of the Act implies that registration in contravention of s 23(4) Stamp Duties Act cannot be redeemed by subsequently stamping the instruments as required.'

In teenstelling met ander stukke wat voor of ten tye van die uitvoering daarvan geseël moet word,⁷⁶ moet die oordrag van aandele geseël word ten tye van *registrasie*.⁷⁷ Die effek

73 Die ooreenstemmende bepalings in die Engelse reg (art 75 van die *Companies Act* van 1948) is al verskillend vertolk. In *In re Indo-China Steam Navigation Company* (1917) 2 Ch 100 105-106 word verklaar: '[T]he registration of the transfer while inadequately stamped could not operate to bring about a legal transfer of the shares into the name of the transferee'. Die korrektheid van hierdie stelling is later betwyfel in *Lap Shun Textiles Industrial Co Ltd v Collector of Stamp Revenue* (1976) 1 All ER 833 838 (PC).

74 Vergelyk art 97(4) van die *Stamp Duties Act* van 1920 van die 'New South Wales Statute' en kyk *Northumberland Insurance Ltd (in liquidation) v Alexander* (1984) 8 ACLR 882 en kyk ook die bespreking daarvan deur Borrowdale 'Incorrectly Stamped Transfer' (1985) 9 *S A Company L J* 92 92-94.

75 Borrowdale 'Incorrectly Stamped Transfer' (1985) 9 *S A Company L J* 92 95.

76 Artikel 8(1) van die Wet, maar kyk ook art 8(1)(b) wat voorsiening maak vir 'n tydperk van 21 dae daarna. Artikel 9 van die Wet maak voorsiening vir die betaling van boetes by laatseëlings.

77 Artikel 23(2)(b) van die Wet. Artikels 8 en 9 is gevolglik nie van toepassing op die oordrag van aandele nie.

hiervan is dat dieselfde oordragakte (voor registrasie), wanneer dit in blanko geëndosseer is, in opeenvolgende verkope van aandele gebruik kan word. Solank registrasie nie geskied nie, word geen seëlregte verskuldig nie. Daar is geen wetsbepaling in die Suid-Afrikaanse reg waar die sirkulasie (omloop) van blanko oordragte verbied word nie.⁷⁸ Die Maatskappywet bevat geen bepaling wat registrasie van die oordrag verplig na elke verkoop en lewering nie. Gevolglik is talle aandele selfs oor lang periodes in omloop sonder dat dit ooit vir statutêre oordrag ingedien word.⁷⁹ Die gevolg hiervan is dat die geregistreerde aandeelhouer nie meer reghebbende van die aandele is nie (omdat hy sy aandele verkoop het), maar steeds as die aandeelhouer deur die maatskappy beskou word. Die geregistreerde aandeelhouer is geregtig om die aandeelhoudersregte uit te oefen. Wanneer 'n koper dus besluit dat aandele in sy naam geregistreer moet word en die toepaslike gedeelte⁸⁰ van die oordragvorm voltooi, kan die dokumentasie nie langer gesirkuleer word nie en moet dit by die oordragkantoor ingehandig word vir registrasie. Indien die koper van die aandele byvoorbeeld 'n algemene vergadering wil bywoon, of persoonlik 'n stem wil uitbring, of voor die dividendverklaring as lid geregistreer wil word, moet die aandele vir registrasie aangebied word.

Die feit dat die staat derhalwe fiskale belasting prysgee wat andersins op elke oordrag gehef sou kon word, val vreemd op. Dit is egter in ooreenstemming met die gebruik in die praktyk waarvolgens aandele vinnig van die hand gesit word en dus van 'eenaar' verwissel, sonder die inbreukmaking en beslommernis van die registrasieproses.⁸¹

Die omloop van blanko oordragte sonder registrasie word wel op 'n manier in die Wet op Seëlregte ontmoedig. Indien 'n oordrag geregistreer word na 'n periode van ses maande vanaf die datum waarop die oordragakte uitgevoer is, is die seëlregte wat betaalbaar is drie keer die bedrag wat andersins die geval sou wees.⁸² Dit is dus duidelik dat die omloop van blanko oordragte sonder registrasie slegs oor 'n relatief 'lang' periode van ses maande ontmoedig word. Dit word egter steeds nie verbied nie.

Die oordragakte is deur wetgewing daargestel, waarskynlik met die doel dat seëlreg daarop betaalbaar sal wees.⁸³ Die feit dat seëlreg nie ingevolge die Wet betaalbaar is ten tye van

78 Dit is in teenstelling met die Engelse reg waar art 67 van die *Finance Act* van 1963 die sirkulasie van blanko oordragte verbied ten einde registrasie op elke verkope te bewerkstellig sodat seëlregte betaalbaar kan wees.

79 Die feit dat die oordragakte in blanko voltooi word, en saam met die aandelesertifikaat gelewer word, skep 'n sekuriteitsrisiko: kyk hoofstuk 5 hierna.

80 Die 'A'-gedeelte word deur die oordraggewer voltooi en die 'B'-gedeelte bly onvoltooid totdat dit deur die oordragnemer voltooi word.

81 Aangesien die bedoeling van sommige van die kopers en verkopers bloot die maak van 'n wins op die aandele is en nie om lidmaatskapregte en bevoegdhede te verkry en uit te oefen nie, word registrasie nie in die lederegister verlang nie.

82 Kyk Item 15(3) van Bylae 1 van die Wet.

83 Paragraaf 2.2.2 voetnote 68, 69 en 72.

die uitvoering van die oordragakte nie, is nie te versoen met die doel daarvan nie. Daar sou aangevoer kon word dat die Wet sodanig gewysig moet word dat seëlregte betaalbaar sal wees op elke oordrag van aandele waarsonder die oordrag van regte nie geldig kan geskied nie. Aangesien groot volumes transaksies daagliks op die JE beklink word, sou so 'n reëling nie prakties moontlik wees nie. Die betaling van seëlregte en die tyd wat dit in beslag sal neem, sal as 'n hindernis beskou word in 'n lewendige mark. Seëlreg word dus in effek verhaal by die registrasie van die oordrag van aandele in die lederegister.⁸⁴

2.2.3 Oordragakte gaan Vergesel van die Titelbewys

Hoewel dit nie uitdruklik in die Maatskappywet vermeld word nie, is dit die verkoper se plig om aan die koper die titelbewys (aandelesertifikaat) saam met die oordragakte van sy aandele te oorhandig.⁸⁵ Die Maatskappywet bepaal dat aandele oordraagbaar is op die wyse wat deur die Wet én die statute van die maatskappy bepaal word.⁸⁶ Hierdie inbegrepe verpligting in die Maatskappywet word gebruiklikerwys uitdruklik in die statute van maatskappye vervat. Die statute van die maatskappy bepaal gewoonlik dat die direkteure kan weier om 'n akte van oordrag te erken, tensy dit vergesel gaan van die aandelesertifikaat waarop dit betrekking het, sodat die reg van die oordraggewer om die oordrag te maak, aangetoon kan word.⁸⁷ Soos reeds vermeld, is dit ook 'n inbegrepe

84 Die verbod op die registrasie van 'n foutief geseëde oordrag dien tot afskrikmiddel teen van die vermyding of ontduiking van die betaling van seëlregte. Aangesien dit in werklikheid die enigste afskrikmiddel is, behoort die foutiewe betaling van seëlregte die oordrag 'n nietigheid te maak. Kyk ook Borrowdale 'Incorrectly Stamped Transfer' (1985) 9 *S A Company L J* 92 95. Hy voer ook aan dat aangesien art 9 van die Wet nie op oordragte van aandele van toepassing is nie, daar geen wetlike metode daargestel is waarvolgens 'n oordrag na registrasie geseël kan word nie. Op die wyse kan die staat seker maak dat seëlregte wel betaal sal word.

85 Artikel 133(2) van die Maatskappywet bepaal slegs dat 'n 'gepaste oordragakte' by die maatskappy ingedien moet word. Die Maatskappywet maak egter uitdruklik voorsiening vir die uitreiking van 'nuwe' sertifikate by die oordrag (art 140), en by implikasie moet die 'ou' sertifikate ingehandig word vir kansellasië. Verder maak die Maatskappywet melding van die egtheid van 'n stuk wat betrekking het op daardie oordrag' (art 138) en 'dat die nodige stukke betreffende die sekuriteite wat in die oordragakte genoem word, by die maatskappy ingedien is en dat dit uit bedoelde stukke blyk dat die titel in bedoelde sekuriteite gehou word deur die oordraggewer in bedoelde oordragstukke genoem' (art 136(2)(a)). Die Maatskappywet maak in art 136 voorsiening vir die sertifisering van die oordragakte waar die aandelesertifikaat by die maatskappy ingedien is. Die sertifisering is 'n voorstelling deur die maatskappy dat die nodige 'stukke' betreffende die sekuriteite wat in die oordragakte genoem word, by die maatskappy ingedien is en dat dit daaruit blyk dat die titel in die sekuriteite gehou word deur die oordraggewer in die stukke genoem. Kyk *Bishop and Others v The Balkis Consolidated Company Limited* (1890) 25 QBD 512 518-522; *Longman v Bath Electric Tramways Limited* [1905] 1 Ch 646 (CA) 653, 654-656. Die lewering aan 'n persoon van so 'n gesertifiseerde oordragakte verleen aan hom dieselfde regte as wat hy andersins sou verkry het by die lewering aan hom van 'n sertifikaat vir die betrokke sekuriteite en 'n oordragakte deur die oordraggewer in blanko onderteken. Die sertifikate ten opsigte waarvan 'n maatskappy 'n oordragakte gesertifiseer het, moet by sertifisering deur die maatskappy gekanselleer word. Uit bogenoemde kan dus afgelei word dat die aandelesertifikaat in die reël die oordragakte moet vergesel. Kyk hoofstuk 3 vir 'n bespreking van die aard en funksie van die aandelesertifikaat.

86 Artikel 91 van die Maatskappywet.

87 Tabel A, klousule 13(b) en Tabel B, klousule 14(b) van die Maatskappywet.

bepaling van die koopkontrak dat die aandelesertifikaat aan die oordragnemer gelewer moet word.

In die geval van genoteerde aandele word die verpligting rakende die lewering van die aandelesertifikaat verder bevestig. Die reëls van die JE bepaal dat 'goeie lewering' die lewering van elke dokument, met inbegrip van die titelbewys, beteken wat die koper benodig om sonder die verdere bystand van die verkoper, die gekoopte effekte op sy naam te laat oordra.⁸⁸

Sekere inligting wat op die oordragvorms in gebruik op die JE (CM 41 en CM 42) aangebring moet word, verwys direk na die aandelesertifikaat, byvoorbeeld die naam van die uitreiker van die effekte 'soos op die sertifikaat aangegee' en die ruimte gelaat vir die 'sertifikaatnommer'. In praktyk beteken dit dat die inligting op die aandelesertifikaat vergelyk word met dié op die oordragakte. Die feit dat die oordragakte vergesels gaan van die titelbewys is derhalwe ook belangrik vir kontroledoeleindes.

Soos hierna aangedui sal word, vorm die oordragakte en die aandelesertifikaat die hoekstene van die huidige statutêre oordragproses. Reëls en regulasies is geskep om die hantering en beweging van dié dokumentasie te bepaal. Deur gebruik het die oordragakte en aandelesertifikaat 'n bepaalde status verwerf, waarvan moeilik afgesien sal word.

Dit is belangrik om daarop te let dat, behalwe in die geval van aandelebewyse,⁸⁹ die verkoper se deelname in die oordragproses met die indiening van die 'gepaste oordragakte', en ander gepaardgaande stukke, afgehandel word. Die oordragproses eindig egter nie hier nie.

2.3 Registrasie as Lid in die Lederegister

Bepaalde regshandelinge moet nog op hierdie stadium geskied voordat die oordragprosedure van aandele vir die koper en die betrokke maatskappy voltooid is. Die koper is nog nie 'n lid van die maatskappy nie.⁹⁰ Die Maatskappywet bepaal wie lede van 'n

⁸⁸ Reël 5.70.2.2 en kyk ook JE-noteringsvereistes, Afdeling 1, par 3.6.3.

⁸⁹ Kyk oor aandelebewyse arts 101, 103(4), 105(3) van die Maatskappywet. By aandelebewyse geskied die oordrag daarvan wanneer die titelbewyse in die besit van die oordragnemer kom. Artikel 101(2) van die Maatskappywet bepaal: "n Aandelebewys verleen aan die toonder daarvan reg op die aandele of effekte daarin vermeld en daardie aandele of effekte kan deur lewering van die aandelebewys oorgedra word." Die rede hiervoor is dat die aandelebewys (of toonderaandeel) 'n verhandelbare dokument is. Kyk as voorbeeld *Webb Hale and Co v Alexandria Water Company Ltd* (1905) 93 LT 339 (KB). 'n Verdere bespreking oor aandelebewyse is nie hier relevant nie.

⁹⁰ *In re Copal Varnish Company Ltd* [1917] 2 Ch 349 354: 'Up to this point all that has been done is to pass an equitable interest in the shares to the transferee. There has been no legal assignment completed; indeed, the most crucial point in the transaction has not been reached - the acceptance of the transfer by the board of directors and the passing of it for registration; and even then the matter is not completed, because until the actual entry of the name of the transferee on the register the transferor remains the legal holder of the share.' Kyk ook *Moosa and Another v Laloo* 1956 (2) SA 237 (D).

maatskappy is.⁹¹ 'n Persoon wat onderneem om lid van 'n maatskappy te word en wie se naam in die lederegister ingeskryf is, is lid van daardie maatskappy.⁹² Sodra die oordragnemer se besonderhede in die lederegister opgeteken is, tree hy in 'n regsverhouding met die maatskappy en word die regsverhouding tussen die maatskappy en die vorige lid beëindig.⁹³

Elke maatskappy moet 'n lederegister (in Afrikaans of Engels) hou waarin die besonderhede van sy aandeelhouders opgeteken word.⁹⁴ Die Maatskappywet (en die statute van 'n maatskappy) bepaal dat 'n maatskappy 'n lederegister of takregister⁹⁵ van lede van die maatskappy in stand moet hou wat ook vir insae beskikbaar moet wees.⁹⁶ Die lederegister word óf by die maatskappy se geregistreerde kantoor gehou,⁹⁷ óf by 'n kantoor van die maatskappy in die Republiek waar die werk in verband met die opstel daarvan gedoen word 'en wanneer 'n maatskappy met 'n ander persoon (. . . "die agent". . .) reëlings tref ingevolge waarvan die agent onderneem om die lederegister ten behoeve van die maatskappy op te stel, kan die register, in plaas van by 'n kantoor van die maatskappy, gehou word by die agent se kantoor in die Republiek waar die werk gedoen word.'⁹⁸ In die geval waar dit nie by die maatskappy se geregistreerde kantoor gehou word nie, moet die Registrateur van Maatskappye verwittig word van die plek waar die register gehou word.⁹⁹

2.4 Gevolgtrekking

Uit bogenoemde bespreking kan in hoofsaak drie noodsaaklike oordragstappe geïdentifiseer word. Die oordragnemer kom ten eerste met die oordraggewer ooreen oor die verkryging van aandele. Dit geskied meestal deur middel van 'n mondelinge

91 Artikel 103.

92 Artikel 103(2) van die Maatskappywet. Kyk ook *In re Florence Land and Public Works Company, Nicol's Case Tufnell & Ponsonby's Case* (1885) 29 Ch 421 (CA) 426-427; *Doornkop Sugar Estates Ltd v Maxwell and Others* 1926 WLD 127 134. Kyk *Gower's Principles of Modern Company Law* 383 ev, 398.

93 Die registrasie as lid in die lederegister kan breedweg as die derde belangrike handeling in die oordragprosedure beskou word.

94 Artikels 105 en 133 van die Maatskappywet.

95 Artikels 107-108 van die Maatskappywet.

96 Artikels 103 en 113 van die Maatskappywet. Kyk ook verder byvoorbeeld Bylae 1 tot die Maatskappywet, Tabel A, klousule 8; Slaughter & May 'Information' (1987) *Corporate Briefing* 28. Kyk oor die regstelling van die lederegister art 115 van die Maatskappywet; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; *Sweet v Finbain* 1984 (3) SA 441 (W); Rees 'Rectification' (1990) 8 *Company & Securities L J* 149; Morse 'Rectification' (1980) 43 *Modern L R* 344.

97 Artikel 110(1) van die Maatskappywet.

98 Artikel 110(2) van die Maatskappywet, kyk ook par 3.1.3.3 hierna.

99 Artikel 110(4) van die Maatskappywet. Die voorgeskrewe vorm is Vorm CM 21 vervat in Bylae 2 tot die Maatskappy Administratiewe Regulasies 1973, R1948 soos gewysig.

koopkontrak. Hierna en tweedens, is dit die plig van die oordraggewer om aan die oordragnemer 'n oordragakte en aandelesertifikaat te lewer om die oordrag te bewerkstellig. Wanneer die oordraggewer hierdie plig nagekom het, volg daar derdens registrasie van die oordragnemer se naam in die lederegister van die betrokke maatskappy. Die oordraggewer hou gevolglik op om 'n lid van die maatskappy te wees en die oordragnemer word 'n volwaardige geregistreerde aandeelhouer en lid van die maatskappy. Die wyse waarop bogenoemde stappe in samehang met ander handeling in praktyk geskied, en die gebruike, maatreëls, voorskrifte en regsvereistes daaromtrent, word vervolgens ontleed.

3. BETROKKENES IN DIE OORDRAGSPROSEDURE VAN DIE GENOTEERDE AANDEEL

3.1 Die Wyse van Oordrag ingevolge Statutêre en Ander Bepalings in die Suid-Afrikaanse Reg

Die verloop van die oordragprosedure van die genoteerde aandeel word in hierdie paragraaf kortliks stap-vir-stap beskryf sodat 'n geheelbeeld gevorm kan word. Ten einde dit te kan doen moet die partye en instellings betrokke by die oordragprosedure geïdentifiseer word en hulle werkswyse aangetoon word. Die rol van die makelaar, verrekeningskantoor en oordragsekretaris van die maatskappy word derhalwe ten opsigte van die oordragprosedure geskets. Uit die navolging van die beweging van die aandelesertifikaat word die afleiding gemaak dat daar baie 'papierwerk' betrokke is by die oordragprosedure.

Dit sal ook uit die paragraaf blyk dat meerdere wette, reëls, regulasies en gebruike op die oordragprosedure van aandele van toepassing is. Die Maatskappywet en die statute van 'n maatskappy bepaal die wyse waarop die aandele of ander belang wat 'n lid in die maatskappy het, oorgedra moet word.¹⁰⁰ Die Maatskappywet maak ook verder spesiaal voorsiening vir die oordrag van genoteerde aandele.¹⁰¹ Die Maatskappywet stel egter nie 'n

100 Artikel 91 van die Maatskappywet. Die Komitee van die JE is by magte om die prosedure en dokumentasie voor te skryf van lewering in beurstansaksies. Kyk *Johannesburg Stock Exchange Manual* (1985) 40 ev; Reël 5.70.5; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 280 par 18.10-18.14; Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 480.

101 Artikels 134-140 van die Maatskappywet. Die Maatskappywet gebruik dan die begrip 'sekuriteite', wat genoteerde effekte beteken soos dit omskryf word in art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse, 7 van 1947 (soos vervang deur Wet 1 van 1985); kyk ook art 134(c) van die Maatskappywet. Sekuriteite word dus vir doeleindes van die Maatskappywet beperk tot dié wat op die JE genoteer is. Dit is vanselfsprekend dat die verhandeling van sekuriteite op 'n effektebeurs 'n eie oordragprosedure verg; die Maatskappywet bevestig ook die benadering deur art 134 ev. Indien die Wet op Beheer van Effektebeurse nagegaan word, sal ook daar talryke bepalinge rakende die oordrag van aandele gevind word (kyk arts 1, 12, 22-29, 37). Dit is onmoontlik om in die Maatskappywet 'n geheelbeeld van die oordrag van genoteerde aandele daar te stel. Dit illustreer die behoefte om die reëlings aangaande sekuriteite uit die Maatskappywet te onttrek en om in 'n eie, afsonderlike wet daaraan gestalte te gee. Kyk hoofstuk 9.

geheelbeeld van die oordrag van genoteerde aandele daar nie. Dit is die Wet op Beheer van Effektebeurse en die reëls van die JE wat hoofsaaklik die proses bepaal wat hierna in werking tree. Die proses wat volg as 'n genoteerde aandeel op die JE verhandel word, word vervolgens ondersoek.

3.1.1 *Die Rol van die Makelaar in die Oordragproses*

Daar is reeds gewys op die sluiting van die koopkontrak van aandele tussen makelaars ten behoeve van hul onderskeie kliënte.¹⁰² Op die transaksiedag word twee makelaarsnotas van die transaksie met behulp van 'n rekenaar gedruk en onderteken deur 'n gemagtigde verteenwoordiger van die onderskeie kopende en verkopende makelaarsfirmas. Hierna word die makelaarsnotas aan sowel die kopende as verkopende kliënte versend.¹⁰³ Die kopende kliënt word in die nota opdrag gegee om binne sewe besigheidsdae vir die aandele te betaal;¹⁰⁴ van die verkopende kliënt word verlang om die aandelesertifikaat binne dieselfde tyd in te handig. Die feit dat die verkopende party die aandelesertifikaat aan die kopende party moet oorhandig, kan as die eerste beweging (fisiese hantering) van die aandelesertifikaat beskryf word.¹⁰⁵

Die insameling van die aandelesertifikaat en die invordering van die teenprestasie is sekerlik die belangrikste pligte van 'n makelaar in die oordragprosedure. Die taak van die makelaar om die aandelesertifikaat te bekom, lewer verskeie probleme op. Die makelaar het nie slegs met die eienaar van die aandelesertifikaat te make nie, maar ook ander partye wat in besit daarvan is. Die verskynsel van veilige bewaring van effekte deur bewaarnemers anders as effektemakelaars (soos bankinstellings) is algemene praktyk. Soos later aangetoon sal word, bestaan daar byvoorbeeld geen direkte skakeling tussen die onderskeie bewaarnemers en die bewaarnemer en die verrekeningskantoor van die JE

102 Artikel 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse bepaal dat 'n effektemakelaar iemand is wat 'n lid van 'n gelisensieerde effektebeurs is en wat kragtens die reëls daarvan gemagtig is om die besigheid te dryf van koop en verkoop van effekte ten behoeve van ander persone of vir eie rekening of ten behoeve van ander persone en vir eie rekening. Kyk ook die Reëls van die JE, Afdeling 2 vir die ooreenstemmende omskrywing van 'n 'makelaar' of 'makelaarslid'.

103 Ingevolge art 19 van die oorspronklike Wet op Seëlregte 77 van 1968 (Buitengewone Staatskoerant, 5 Julie 1968, No 2119) moet 'n makelaarsnota binne 24 uur ná die transaksiedatum aan 'n kliënt uitgereik word. Die omskrywing van die makelaarsnota in art 1 van die Wet op Seëlregte is egter geskrap deur art 7 van Wet 88 van 1974. Die Wet op Seëlregte, soos gewysig bevat nie meer die makelaarsnota as deel van die 'besondere stukke' in hoofstuk 4 van die Wet nie en gevolglik bestaan daar ook nie meer in die Wet so 'n 24 uur-bepaling nie. Vergelyk voetnoot 117 hierna.

104 Artikel 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse: "n Besigheidsdag met betrekking tot 'n effektebeurs, is enige dag behalwe 'n Sondag, Saterdag of openbare feesdag of enige ander dag waarop daardie effektebeurs gesluit is'.

105 Uit die bespreking hierna sal opgemerk word dat die sogenaamde 'eerste beweging' van die aandelesertifikaat verskeie fisiese hanterings deur meerdere persone behels.

nie.¹⁰⁶ Dit is duidelik dat die probleme verbonde aan die fisiese hantering van sertifikate alreeds by die bymekaarmaak daarvan vanaf verskeie versamelpunte ontstaan.

Die regte en verpligtinge van die makelaar in die oordrag- en verrekeningsproses word uiteengesit in ses artikels in die Wet op Beheer van Effektebeurse.¹⁰⁷ Kortom, dit is die plig van die verkopende makelaar om toe te sien dat lewering van die aandele aan hom geskied, net soos dit die plig van die kopende makelaar is om uiteindelik aan die kliënt die aandele te lewer. Die leweringsaspek van die aandele kom in die genoemde artikels duidelik na vore. Die wetgewing is duidelik gebaseer op die hantering van die bestaande aandelesertifikaat. 'n Opsomming daarvan volg.

Daar word uitdruklik bepaal dat indien 'n makelaar ten behoeve van iemand effekte *koop*, so iemand aan die makelaar die koopprys in kontant moet betaal óf by aanbidding van lewering van daardie effekte óf indien sodanige aanbidding nie geskied nie, binne 'n tydperk van sewe besigheidsdae na die koop.¹⁰⁸ Dit geld nie in die geval waar so iemand onder andere 'n regspersoon met 'n bepaalde finansiële vermoë is of voor die transaksie reëlins getref het met 'n bankinstelling nie.¹⁰⁹ Die makelaar is verplig om by versuim in bogenoemde geval, die effekte vir rekening van die koper te verkoop (en soveel van enige ander effekte wat deur die makelaar gehou word vir die kliënt wat voorheen ten behoeve van die koper aangegaan is), sodat die verskuldigde bedrag vereffen kan word.¹¹⁰ Waar 'n kliënt nie verplig is om vir die effekte te betaal wanneer dit vir lewering aan hom beskikbaar is nie (dit is die transaksies waar 'n persoon geld leen teen sekuriteit van aandele en effekte), moet die kliënt nie later nie as sewe besigheidsdae na die koopdatum by die makelaar kontant en/of genoteerde effekte deponeer wat, tesame met die gekoopte effekte, voldoende is om minimum dekking¹¹¹ te verskaf.¹¹² Weer eens geld die uitverkoopprosedure soos hierbo vermeld.

106 Kyk hoofstuk 8 hierna.

107 Artikels 22-27.

108 Kyk art 22 van die Wet op Beheer van Effektebeurse. Die effektemakelaar moet dus betaal word, of die effekte vir lewering beskikbaar is al dan nie. Sou die makelaar aanbied om die gekoopte effekte te lewer voordat die sewe besigheidsdae (soos hierbo vermeld) verstryk het, moet die kliënt die effektemakelaar betaal wanneer die aandelesertifikate gelewer word.

109 Kyk arts 22(1)(a) en (b); 22(3), (4) en (5) van die Wet op Beheer van Effektebeurse. Dit is die makelaar se plig om homself te oortuig van gemelde toedrag van sake voordat die effekte gekoop word.

110 Kyk art 22(2) van die Wet op Beheer van Effektebeurse. Indien 'n makelaar nie betaling vir die effekte ontvang het binne veertien besigheidsdae na die transaksiedatum nie (sewe dae na die verstryking van die sewe dae termyn), is die makelaar verplig om die effekte te verkoop so gou daarna as wat redelikerwys doenlik is, maar binne sestig dae of die verdere tydperk wat die Registrateur van Finansiële Instellings magtig. Dit geld ook in die uitsonderingsgevalle gemeld in arts 22(1)(a) en (b), indien hy teen 'n aanbod om die effekte te lewer, nie betaling ontvang nie. Die makelaar word dus verplig om uit te verkoop en het geen diskresie in die aangeleentheid nie. Die makelaar het ook geen wetlike plig om die kliënt hiervan in kennis te stel nie.

111 Kyk art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse vir die woordoms krywing daarvan.

112 Artikel 23 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

Indien 'n makelaar effekte ten behoeve van iemand *verkoop* (uitgesonderd 'n daalverkoop¹¹³ of waar die makelaar nie vooraf verwittig is dat die effekte nie in so iemand se besit is nie), moet so iemand die effekte binne sewe besigheidsdae na die verkoop aan die makelaar lewer.¹¹⁴ Waar 'n kliënt 'n makelaar versoek het om effekte te verkoop waar hy nie in besit van effekte is nie, maar wel die eienaar daarvan is of daarop geregtig is om die eienaar daarvan te word vanweë 'n erflating of vanweë 'n transaksie wat aangegaan is voor die verkoop, moet hy die makelaar dienooreenkomstig in kennis stel.¹¹⁵ Hy moet verder skriftelike bewys lewer soos die makelaar vereis.¹¹⁶ Lewering aan die makelaar moet gedoen word binne sewe besigheidsdae na ontvangs van die effekte deur die kliënt.¹¹⁷ Indien 'n makelaar nie die effekte ontvang het binne veertien besigheidsdae na die verkoopdatum nie (of binne sewe besigheidsdae na die kliënt die effekte ontvang het soos hierbo in die uitsondering vermeld), is die makelaar verplig om die effekte so gou as wat redelikerwys doenlik is, in te koop, maar binne sestig dae of die verlengde tydperk soos deur die Registrateur toegelaat.¹¹⁸

In die geval van 'n daalverkoop,¹¹⁹ moet die kliënt ten tye van die gee van die opdrag die makelaar meedeel dat dit 'n daalverkoop is en dit ook op dieselfde dag bevestig.¹²⁰ Die kliënt moet verder die statutêre minimum dekking by die makelaar deponeer voordat die verkoop bewerkstellig word.¹²¹ Die verkopende makelaar moet die kopende makelaar

113 Kyk art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse vir die woordomskeywing. Kortom, dit is 'n verkoop van genoteerde effekte waarvan die verkoper nie ten tyde van die aangaan van die verkoop die eienaar is (of geregtig is om die eienaar te word) nie, terwyl die verkoper in die geval van 'n verkoop aangegaan deur 'n effektemakelaar vir iemand wat namens iemand anders optree, laasgenoemde persoon is.

114 Artikel 25(1) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

115 Artikel 25(2)(a) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

116 *Ibid.*

117 Artikel 25(2)(b) van die Wet op Beheer van Effektebeurse. In praktyk geld die reëling nie waar 'n kliënt die aandele deur dieselfde effektemakelaar gekoop het wat dit verkoop het nie en waar die lewering van die dokument ten opsigte van die koop nog nie plaasgevind het nie. Waar 'n kliënt byvoorbeeld die aandele na die maatskappy gestuur het vir optekening in die lederegister, sal die voorlegging van die maatskappy se kwitansie aanvaarbare bewys wees. Waar die effekte wat verkoop moet word deur 'n ander makelaar gekoop is, sal die verkoopsmakelaar eis dat hy die koopmakelaar se makelaarsnota sien en in oorleg met hom kontroleer dat die verkoper die eienaar van die effekte is wat nog nie in sy besit is nie. Hy sal dan die effekte verkoop vir 'n vereffeningsdatum nie vroeër nie as die een ten opsigte van die koop.

118 Artikel 25(2)(c) van die Wet op Beheer van Effektebeurse. Die makelaar is weer eens nie verantwoordelik daarvoor om sy kliënt in kennis te stel dat sodanige stappe gedoen gaan word nie.

119 Kyk voetnoot 113 hierbo.

120 Artikel 24(1)(a) en (b) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

121 Artikel 24(3) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

meedeel dat die verkoop 'n daalverkoop was.¹²² Die betrokke makelaars moet elk sy eie makelaarsnota sodanig endosseer sodat albei kliënte verwittig word van die daaltransaksie.¹²³ Geen daalverkoop mag bewerkstellig word teen 'n prys onder die kontantverkoopprys¹²⁴ van die betrokke effekte wat die laaste op 'n effektebeurs aangeteken is nie; of teen die kontantverkoopprys van die effekte wat die laaste op 'n effektebeurs aangeteken is, tensy sodanige kontantverkoopprys hoër is as die laaste verskillende voorafgaande kontantverkoopprys wat aldus aangeteken is.¹²⁵ Indien die prys van die effekte styg 'n dag nadat die daalverkoop aangegaan is, maar voordat lewering van die verkoopte effekte plaasvind of voordat dit ingekoop word om aan die verkoop te voldoen, kan die makelaar na die volgende besigheidsdag die effekte inkoop tensy die kliënt die verkoopte effekte lewer of voldoende addisionele dekking by die makelaar deponeer.¹²⁶

Indien 'n kliënt effekte deur 'n makelaar koop vir lewering gedurende 'n spesifieke vereffeningstydperk en die makelaar versuim om te lewer, kan die kliënt die makelaar skriftelik kennis gee en hom aansê om die effekte in 'n 'verhandelbare vorm'¹²⁷ aan hom te lewer binne 'n tydperk wat deur die kliënt bepaal moet word. Hierdie tydperk kan nie vroeër wees as veertien besigheidsdae na die datum van kennisgewing nie. Indien die makelaar versuim om te lewer, kan die kliënt die transaksie repudieer sonder benadeling van ander regte wat hy het.¹²⁸

Geen makelaar mag, behoudens sekere bepalinge, effekte wat ingevolge artikels 23 of 24 van die Wet op Beheer van Effektebeurse by hom gedeponeer is, vervreem nie, en geen effektemakelaar mag effekte wat hy as sekuriteit ten opsigte van 'n lening hou, vervreem nie, tensy die persoon wat die effekte gedeponeer het of aan wie die lening verstrekk is, hom voor of na die deposito of lening skriftelik daartoe gemagtig het.¹²⁹

122 Artikel 24(2)(a) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

123 Artikel 24(2)(b) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

124 '[M]et betrekking tot enige effekte en 'n bepaalde tydperk, die verkoopprys van daardie effekte wat laaste aangeteken is op die betrokke effektebeurs as 'n kontant-verkoopprys op daardie tydperk'; art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

125 Artikels 24(4) en (5) van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

126 Kyk art 26 van die Wet op Beheer van Effektebeurse vir die bepaling van die 'minimum dekking'.

127 Kyk voetnoot 141 hierna.

128 Artikel 29 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

129 Artikel 37 van die Wet op Beheer van Effektebeurse - die behoudende arts is 22(2), (3) en (4), 23(2) en 26(2) en (3).

Die artikels wat hierbo bespreek is,¹³⁰ is onderhewig aan beperkings en kwalifikasies.¹³¹ Die bepalings van hierdie artikels¹³² en die handeling daarkragtens verrig, raak nie die bepalings van 'n kontrak vir sover dit nie in stryd met eersgenoemde bepalings is nie. Verder, indien 'n makelaar ingevolge bogenoemde artikels verplig is om binne 'n bepaalde tyd effekte te koop of te verkoop, en dit nie doen nie, bly hy verplig om daardie effekte te koop of te verkoop. Sy regte en verpligtinge teenoor die persoon ten behoeve van wie hy die effekte moet koop of verkoop bly dieselfde asof hy binne die voorgeskrewe tydperk gekoop en verkoop het.¹³³ Die makelaar of sy kliënt wat bogenoemde artikels¹³⁴ oortree, is aan 'n misdryf skuldig en strafbaar met 'n boete en/of gevangenisstraf.¹³⁵ Waar betaling of lewering nie binne die sewedae termyn (soos hierbo verduidelik) geskied nie, kan die bepaalde makelaar die effekte inkoop of verkoop teen die huidige markprys. Hierdeur waarborg die makelaar die transaksie.¹³⁶

Die sewedae termyn beteken dat die transaksies eers na sewe dae verreken word. Die tydperk gee die kliënte geleentheid om die verpligtinge ingevolge die kooptransaksie na te kom. Verder verhoed dit dat aandelesertifikate onnodig uitgereik word, byvoorbeeld aan spekulante wat aandele slegs vir 'n dag of twee hou binne die sewedae termyn.

Dit is belangrik om daarop te let dat die aandelesertifikaat wat gelewer word, nie op sigself handelbaar is nie.¹³⁷ Om aandele oor te dra, word 'n verdere, behoorlik voltooide, oordragakte daarmee saam vereis. Daar is twee alternatiewe:¹³⁸ (a) oordrag deur middel van 'n sekuriteite-oordragvorm,¹³⁹ en (b) oordrag deur middel van 'n sekuriteite-

130 Artikels 22-26 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

131 Kyk art 27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

132 Artikels 22-27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

133 Artikel 27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

134 Artikels 22-26 saamgelees met art 27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

135 Artikel 48 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

136 Dit staan in die praktyk bekend as 'closing out a client's position'.

137 Hoofstuk 3.

138 Artikel 135 van die Maatskappywet bepaal dat effekte deur middel van twee vorms oorgedra *kan* word. Dit beteken dat 'n wesenlik soortgelyke vorm ook gebruik mag word wat erken word deur die reg van die land waarin die betrokke oordrag geregistreer word. Kyk art 134 van die Maatskappywet.

139 Kyk vir die omskrywing van dié begrip art 134(d) van die Maatskappywet. Vorm CM 42, (vervat in Bylae 2 tot die Administratiewe Regulasies vir Maatskappye 1973, R1948 soos gewysig), (makelaars verwys ook daarna as "n wit vorm" in vergelyking met die 'blou vorm', die CM 41) bestaan uit 'n 'A' en 'B'-gedeelte. Die 'A'-gedeelte moet deur die oordraggewer voltooi word. Dit verlang besonderhede oor die sekuriteite wat oorgedra word en die betaling daarvan. Die oordraggewer moet die vorm onderteken. Die naam van die oordragnemer word in blanko gelaat en daar word gemeld dat die sekuriteite oorgedra word aan diegene wat genoem sal word in Deel B van die vorm of Makelaarsoordragvorm (CM 41).

oordragvorm en 'n makelaarsoordragvorm.¹⁴⁰ Laasgenoemde metode word gewoonlik gebruik waar oordrag geskied aan verskeie oordragnemers en slegs een sekuriteite-oordragvorm en aandelesertifikaat beskikbaar is of waar die oordraggewer slegs van die aandele soos gemeld op die aandelesertifikaat oordra en die oorblywende aandele behou. Die makelaar verifieer deur middel van sy handtekening die handtekening van die oordraggewer op die sekuriteite-oordragvorm. Dit dien as waarborg dat die dokumente van die oordraggewer in orde is.¹⁴¹ 'n Afsonderlike makelaarsoordragvorm kan gebruik word ten opsigte van elke oordragnemer.¹⁴² Besonderhede van die oordragnemer en betaling hoef nie op die sekuriteite-oordragvorm vermeld te word nie.¹⁴³

Die gedeelte ten opsigte van die oordragnemer¹⁴⁴ van albei bogenoemde oordragvorms word eers voltooi wanneer die oordrag in die naam van 'n bepaalde oordragnemer geregistreer gaan word en die inligting en besonderhede aangaande die oordragnemer ingevul word.

Die streng regulering van die betaling van die koopprys en die lewering van die aandelesertifikate in die wetgewing benadruk die belangrikheid daarvan in die oordragprosedure. Dit is ook duidelik dat die kopende en verkopende makelaars vir die bepaalde tydperk moet wag vir betaling van die kopende kliënt en die sertifikate van die verkopende kliënt, voordat die oordragprosedure kan vorder.

Vervolgens maak die verkopende makelaarsfirma 'n aantekening van die transaksie in 'n rekeningkundige grootboekleër.¹⁴⁵ Die bepaalde oordragakte word behoorlik voltooi en aan die aandelesertifikaat geheg. Nadat die verkopende makelaar alle aandelesertifikate vanaf die verkopende kliënte versamel het, lewer hy dit (ingevolge die instruksies van die JE verrekeningskantoor), tesame met 'n leweringsdekblad ('covering delivery docket') aan

140 Kyk vir die woordomskrywing art 134(a) van die Maatskappywet. Die makelaarsoordragvorm (CM 41 of 'die blou vorm'), word deur die makelaar voltooi en onderteken. Die oordraggewer (verkoper) se handtekening word nie vereis nie, maar wel dié van die makelaar. Kyk ook die aantekeninge oor die oordragakte in *Henochsberg on the Companies Act* 243-244.

141 'Goeie lewering' word deur Reël 5.70 van die JE bepaal. 'n Makelaarsfirma is verantwoordelik vir die egtheid en reëlmatigheid van elke dokument, insluitende die titelbewys, wat deur hom in die beurstransaksie gelewer word (Reël 5.70.1). Dit is dan die plig van die verkopende makelaar om goeie lewering te doen aan die kopende makelaar en dié weer aan sy kliënt (Reël 5.70.2.1). "Goeie lewering" beteken die lewering van elke dokument, met inbegrip van die titelbewys, wat die koper benodig om, sonder die verdere bystand van die verkoper, die gekoopte effekte op sy naam te laat oordra' (Reël 5.70.2.2). Die makelaarsfirma lewer verder die effekte in 'oordraagbare' vorm aan die kopende makelaarsfirma (Reël 5.90.7). Kyk hieroor Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) TSAR 477 480.

142 Artikel 135 (1)(b)(iii).

143 Artikel 135(1)(b)(ii).

144 Die 'B'-gedeelte, kyk voetnoot 80 hierbo.

145 Hierdie grootboek moet voltooi word ingevolge die gebruikelike rekeningkundige metodes en kan ter eniger tyd ekstern geoudit word.

die verrekeningskantoor van die JE.¹⁴⁶ Die verkopende makelaar se funksie word in die reël met hierdie stap afgesluit.

Die verrekeningskantoor krediteer die makelaar wat gelewer het met die bedrag op die leweringsdekblad en debiteer terselfdertyd die kopende (ontvangende) makelaar. Op hierdie stadium is bogenoemde makelaars reeds op die eerste besigheidsdag van die vereffeningsweek vergoed.¹⁴⁷ Dit is nou die verrekeningskantoor se plig om toe te sien dat die aandelesertifikate die regte makelaar bereik.

Die ontvangende makelaar dien vervolgens die aandelesertifikaat saam met die voltooide oordragvorm in by die oordragkantoor van die maatskappy vir registrasie. Die oordragkantoor van die maatskappy kanselleer die aandelesertifikaat of ander titelbewys en hou dit daar. Die oordragakte word vervolgens geëndosseer om aan te dui dat die aandelesertifikate by die maatskappy ingedien is.

Makelaars en ander persone of instellings wat stukke wat betrekking het op die oordrag van genoteerde sekuriteite¹⁴⁸ by die maatskappy indien, word geag te waarborg dat dit eg en sonder gebreke is.¹⁴⁹ Die kopende makelaar of die makelaar wat indien bring dan die effekteoordragstempel aan op die ruimte daarvoor gelaat om die egtheid aan te dui.¹⁵⁰ Hierdeur vrywaar die makelaar die oordragkantoor van die maatskappy teen verliese en skade wat mag voortvloei uit die ongeldige oordrag. Die makelaar het weer op sy beurt 'n regresreg teen alle vorige partye tot die transaksie, insluitende die oordraggewer.¹⁵¹

Die statutêre vrywaring geld nie alleen waar die stukke vervals of gesteel is nie. Dit is so dat die maatskappy statutêr onthef word van die plig om navraag te doen oor die oordraer of die oordragnemer se handelingsonbevoegdheid.¹⁵² Die waarskynlike rede vir die feit dat die maatskappy deur hierdie artikel bevoordeel word, is dat dit baie moeilik is vir die

146 Die stap kan as die tweede beweging van die aandelesertifikaat aangeteken word. Die verrekeningskantoor van die JE word in par 3.1.2 bespreek.

147 Dit geskied ingevolge die 'overs and unders'-verrekeningsmetode. Kyk par 3.1.2 hierna.

148 Dit wil sê die aandelesertifikaat en toepaslike oordragakte. Die uitleg is in ooreenstemming met die siening van die 'Voorgestelde Wysiging van Art 138' (Mrt 1993) 9-11 par 2.4.3-2.4.7.

149 Artikel 138 van die Maatskappywet; kyk voetnoot 150; hoofstuk 5 par 5 hierna.

150 Reël 5.70.1 en art 138 van die Maatskappywet. Die waarborg aangaande die egtheid van die stukke kom dus in die Reëls en Maatskappywet voor. Dit wil egter voorkom of die kopende en verkopende makelaar die waarborg ingevolge die Reëls verskaf, terwyl die makelaar wat koop kragtens art 138 gewoonlik die stukke indien vir registrasie. Kyk egter hierna vir die verhaalsreg teen die verkopende makelaarsfirma.

151 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 281 par 18.14. Die verkopende makelaar word ingevolge die Reëls aanspreeklik gehou teenoor die kopende makelaar aan wie hy die defekte of bedorwe sekuriteitsbewyse gelewer het. Die verkopende makelaar is gevolglik verplig om die defekte stukke deur egte stukke te vervang. Die verkopende makelaar se aanspreeklikheid is absoluut.

152 Artikel 137 van die Maatskappywet.

maatskappy om hieroor ondersoek in te stel voor elke registrasie van 'n oordrag van genoteerde sekuriteite. Ingevolge artikel 138 van die Maatskappywet is die maatskappy derhalwe ook nie aanspreeklik waar die partye nie die vereiste kontraktuele bevoegdheid het nie, maar sal die makelaar wat indien aanspreeklikheid teenoor die maatskappy opdoen vir geledede skade as gevolg van so 'n ongeldige oordrag.

Die effek van artikel 138 is dat die maatskappy en sy oordragsekretaris in bogenoemde situasie beskerm word ten koste van die indienende makelaar. Die feit dat die maatskappy wat die aandelesertifikaat uitgereik het geen beheer het oor die omstandighede waaronder die sekuriteite gekoop en verkoop word nie, onthef dit derhalwe van gemelde aanspreeklikheid. Die vraag is wie behoort die sorgsaamheidsplig uit te oefen ten opsigte van die stukke wat betrekking het op die oordrag.¹⁵³ Artikel 138 van die Maatskappywet word tans deur die Suid-Afrikaanse Regskommissie heroorweeg in die lig van besware dat dit onbillik sou werk. Die hoofbeswaar is dat dit skuldlose aanspreeklikheid lê op die persoon wat die stukke indien. Die Kommissie beveel aan dat artikel 138 soos volg gewysig word. Eerstens, die statutêre vrywaring moet nie toegepas word nie waar bewys word dat die indienende persoon te goeder trou opgetree het en dat die maatskappy nalatig gehandel het deur die oordrag van die sekuriteite in sy lederegister aan te teken, en tweedens, waar die skade of verlies wat deur die maatskappy gely is deels aan die nalatigheid van die maatskappy en deels aan die indienende persoon te wyte is, moet die skadevergoeding wat ten opsigte daarvan verhaalbaar is, deur die hof verminder word soos deur die hof as reg en billik beskou word.¹⁵⁴ Die oogmerk van die voorgestelde wysiging is derhalwe om 'n billiker verdeling van die risiko van skade of verlies wat by die registrasie van die oordrag betrokke kan wees, mee te bring.¹⁵⁵ Die aanbeveling deur die Regskommissie dat die statutêre vrywaring nie van toepassing sal wees nie waar die indienende makelaar of ander persoon kan bewys dat die maatskappy die oordrag nalatiglik geregistreer het en die gevolglike verdeling van skadevergoeding, blyk 'n goeie korttermynoplossing te wees. Die kern van die probleem lê egter myns insiens in die veelvuldige hantering en fisiese beweging van die aandelesertifikaat en ander stukke. Voordat daar nie hieraan aandag geskenk word nie, bly die sorgsaamheidsplig ten opsigte van die stukke 'n netelige saak.

By die indien van die aandelesertifikaat en oordragakte, reik die oordragkantoor van die maatskappy gewoonlik 'n oordragkwitansie aan die makelaar uit. Sodra die nuwe sertifikaat gereed is vir aflewering, bied die makelaar die oordragkwitansie aan in ruil daarvoor.

153 Kyk in die algemeen oor die sorgsaamheidsplig van die effektemakelaar, Van Zyl *Beleggersbeskerming* 95-96; Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90; en die vervolg daarvan op 279.

154 Neethling & Potgieter 'Bydraende Nalatigheid' (1994) 57 *THRHR* 131 wys daarop dat daar by die bepaling van die vermindering van skadevergoeding ander faktore as bloot die omvang van die eiser se skuld in ag geneem moet word. Die skrywers voer aan dat 'n wyer vertolking regverdigheid en billikheid by die toepassing van die Wet op Verdeling van Skadevergoeding 34 van 1956 sal bevorder.

155 Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Die Beskerming van 'n Koper van Effekte: Voorgestelde Wysiging van Artikel 138 van die Maatskappywet 61 van 1973' Werkstuk 48, Projek 62, Maart 1993 (hierna 'Voorgestelde Wysiging van Art 138' (Maart 1993)).

Die makelaar moet dus toesien tot die registrasie van die kliënt se naam in die lederegister van die maatskappy. Die kopende makelaar se funksie is dus eers voltooi sodra die koopprys betaal is en die nuwe aandeesertifikate aan die kliënt gelewer is.

3.1.2 *Die Rol van die Verrekeningskantoor van die Johannesburgse Effektebeurs in die Oordragproses*

Verrekening word algemeen beskou as die stap in die oordragprosedure waar die transaksie tussen die kopende makelaar en die verkopende makelaar voltooi word. Dit beteken dat die sekuriteite gelewer word van een makelaar na 'n ander in ruil vir betaling. Die werking van die verrekeningstelsel illustreer die wisselwerking tussen die 'verrekeningskantoor'¹⁵⁶ en die makelaars van die JE. Dit is derhalwe onmoontlik om die verrekeningsprosedure geskeie van die funksie van die makelaar te skets. Die rol van die 'verrekeningskantoor' in die oordragproses word kortliks opgesom ten einde 'n volledige beeld van die beweging van die aandeesertifikaat daar te stel.

Met die stigting van die JE is alle transaksies wat op die handelsvloer beklank is, op 'n individuele basis afgehandel.¹⁵⁷ Dit het beteken dat die verkoper elke transaksie afsonderlik voltooi het deur die aandeesertifikaat en die oordragakte ('scrip' of 'skrip')¹⁵⁸ oor en weer aan die kantoor van die kopende makelaar te lewer, teen betaling van die koopprys. Dit het mettertyd duidelik geword dat hierdie metode nie geskik is vir die markaktiwiteite en groot volume transaksies wat op die effektebeurs beklank word nie.¹⁵⁹ Die gebruik van 'n verrekeningstelsel het verskeie voordele. Dit is so ontwerp dat makelaarfirmas 'n geïntegreerde rekeningstelsel het om oor-en-weer betalings te vermy. Terselfdertyd word verskeie tydrowende stappe van vroeëre verrekeningmetodes uitgeskakel.¹⁶⁰ Die rol wat die verrekeningskantoor in die oordrag van aandeel speel, is dus van onskatbare waarde.

156 Die Maatskappywet gebruik die wisselvorm 'verrekenkantoor', art 135(1)(b)(i)(dd).

157 Kyk ter verduideliking hiervan en in die algemeen Roper *Stock Exchange Law*.

158 *McGregor's Mechanics of the JSE* 101: 'Scrip' is die afkorting van 'subscription receipt'. '[It] was originally a receipt for a portion of a loan subscribed. Subsequently it was used to denote a provisional document of title to shares. Today scrip is used loosely to refer to stock and share certificates in general'. Die Reëls van die JE, Afdeling 2 omskryf die woord soos volg: "scrip" shall include a share or stock certificate, temporary document of title or letter of right, in negotiable order'. Die begrip word deurgaans in die *Clearing House Procedure Manual* gebruik as verwysend na die aandeesertifikate en oordragakte; die begrip 'aandeel' sal ten opsigte van hierdie afdeling gebruik word in ooreenstemming daarmee. Die woord 'scrip' is reeds in die Kaapse *Joint Stock Companies Act* van 1888 (13 van 1888) gebruik, kyk art 11 daarvan.

159 Kyk hieroor *Report of the Stock Exchange Inquiry Commission* (RP 47/1965) par 549-551.

160 Kyk *Clearing House Procedure Manual* 3 ev vir voorbeelde hiervan: adviesnotas tussen makelaars verdwyn, minder vorms word voltooi op die handelsvloer, alle lewerings word by een plek gedoen en inkomende skrip word tergerlykertyd ingesamel, inter-makelaar dividende, regte ens. word by die verrekeningskantoor gebalanseer.

'n Rekenaargesteunde vereffeningstelsel¹⁶¹ is sedert die middel van die sestiger jare in werking op die JE. Transaksies in Suid-Afrika beklank, word daagliks aan die verrekeningskantoor gerapporteer.¹⁶² Die verrekeningskantoor bedryf die vereffeningstelsel deur bemiddeling waarvan alle transaksies in verrekeningskantooreffekte (insluitende die genoteerde aandeel), maar uitgesonderd prima effekte,¹⁶³ vereffen word.¹⁶⁴

Die verrekeningstelsel kom daarop neer dat daar vir 'n week (vyf besigheidsdae) op die JE handel gedryf word sonder dat verrekening tussen die betrokke partye (makelaars) plaasvind. Die verkooptransaksies tussen makelaarsfirmas word verreken in vereffeningstydperke (of rekeninge, 'accounts'), genommer van een (1) tot twee-en-vyftig (52), ooreenkomstig die aantal weke in 'n jaar. Transaksies wat in 'n bepaalde week gesluit is, word die daaropvolgende week vereffen, tensy anders ooreengekom is.¹⁶⁵ Die stelsel hou egter op 'n daaglikse basis boek van elke transaksie, kontroleer en rapporteer terug aan die betrokke makelaars.¹⁶⁶ Die verrekeningskantoor bereken teen die einde van die week die netto saldo van elke makelaarsfirma in elke sekuriteit waarin handelgedryf is.¹⁶⁷ Instruksies word gepubliseer en versend aan die betrokke makelaarsfirma in ooreenstemming met die berekenings. Die verrekeningskantoor wys makelaarsfirmas en gebruikers aan wat effektebewyse óf ontvang óf lewer, afgesien van wie die teenparty by die transaksies wat

161 Reël 11.10 gee die JE die bevoegdheid om een of meer vereffeningstelsels vir makelaars en gebruikers te bestuur. Die komitee het die bevoegdheid om van tyd tot tyd prosedures en vereistes voor te skryf en gebruikersfooi te bepaal. By die vereffening van transaksies is die JE die agent vir die betrokke makelaarsfirmas of gebruikers. Deur as gebruikers deel te neem aan die JE-vereffeningstelsel word hulle geag aanspreeklikheid as prinsipale te aanvaar ten opsigte van die transaksies. Kyk ook Reëls 5.90 - 5.130 en kyk *Clearing House Procedure Manual*.

162 Die verslagdoening van die transaksie-inligting geskied deur die makelaars op transaksierekords ('trading sheets') wat deel vorm van die marknotaboek ('market notebook'). 'n Afskrif van die transaksierekord word aan die departement van dataverwerking op die JE gelewer. Die departement voer die inligting direk op die rekenaarsstelsel in met behulp van, onder andere, toegekende kodes en ander simbole. Die kodes verskyn op alle tersaaklike dokumentasie wat in die stelsel gebruik word. Kyk hieroor *Clearing House Procedure Manual* 14-21 en Omsendskrywe No 102, Verrekeningstelsel Wysiging Omsendskrywe No 19, gedateer 23 Mei 1973 soos vervat in die handleiding tot die verrekeningstelsel.

163 Kyk Reël 11.30 vir bepalinge aangaande die 'prima effekte-verrekeningskantoor'.

164 Reël 11.20. 'n Handleiding en omsendskrywes deur die JE bepaal watter dokumentasie gebruik word; watter stappe gevolg moet word; wat die makelaar se pligte in die proses behels, kyk in die algemeen *Clearing House Procedure Manual*.

165 Reël 5.90 en kyk *Clearing House Procedure Manual* 23-24. Let veral op die tydsduur van die vereffeningsperiode. Kyk Katz-verslag 468-479 par 22.1-22.26, veral oor 'rolling settlement'.

166 Aangesien sowel die kopende as verkopende makelaar die transaksie afsonderlik rapporteer, word die twee transaksierekords vergelyk en elke besonderheid daarvan moet ooreenstem ('match') voor die rekenaar die transaksie kan aanvaar. Kyk verder hieroor *Clearing House Procedure Manual* 5, 22-36; Vorm 12, Aanhangsel D; Vorms 10, Aanhangsel G en H tot die handleiding.

167 Die stelsel maak voorsiening vir 'n verrekeningsprys ('settlement price') deur die kontrakwaarde en die verrekeningswaarde te vergelyk en te bereken. Die proses word in praktyk na verwys as 'overs and unders'.

vereffen word, was.¹⁶⁸

Kontant en aandelesertifikate word deur die verrekeningskantoor vereffen op balans.¹⁶⁹ Alle netto kontantbetalings word aan en deur die verrekeningskantoor gedoen en aandeel aan die verrekeningskantoor gelewer of daarvan ontvang.¹⁷⁰ 'n Leweringsnota ('delivery slip'), in triplikaat, word deur die rekenaar gedruk ten opsigte van elke item wat gelewer moet word. Hierdie vorm maak ook voorsiening vir inligting wat deur die lewerende en ontvangende makelaar self voltooi moet word. Dit word dan aan elke aangewese lewerende makelaar verskaf. Die eerste afskrif is vir die lewerende makelaarsfirma en kan in hul 'skripregister' gepos word; die tweede afskrif word aan die aandeelgeheg en in die koevert geplaas wat aan die verrekeningskantoor gelewer word vir die afhaal deur die ontvangende makelaarsfirma (laasgenoemde voltooi dit verder en pos dit in hul 'skripregister'); die derde afskrif word aan die aandeelkredietnota ('scrip credit slip') geheg en ook aan die verrekeningskantoor versend saam met die aandeel wanneer lewering geskied.¹⁷¹

168 Reël 11.20.3.

169 Dit beteken dat 'n makelaarsfirma of gebruiker slegs die netto saldo van 'n bepaalde effek of toevallige aanwas ontvang of lewer in die eersvolgende vereffeningstydperk, tesame met ongelewerde items uit vorige vereffeningstydperke, kyk Reël 11.20.1. Byvoorbeeld, indien Makelaar A 1700 X-aandele verkoop het gedurende die week en 500 X-aandele gekoop het, is A se netto posisie die lewering van 1200 X-aandele. A sal instruksies van die verrekeningskantoor ontvang op welke wyse hy die 1200 aandele moet 'verpak' vir die onderskeie ander makelaarsfirmas vir lewering aan die verrekeningskantoor. Dit beteken dus dat 'n makelaarsfirma aandele kan lewer aan (en ontvang van) 'n ander makelaarsfirma met wie daar glad nie handelgedryf is nie. Waar die makelaarsfirmas se berekenings nie ooreenstem nie, moet redes daarvoor skriftelik uiteengesit word. Veranderings, indien nodig, vind na die verrekeningstydperk plaas, kyk *Clearing House Procedure Manual* 9, 37-43.

170 Reël 11.20.2. Die reël vir 'n gemeenskaplike verrekeningsprys geld ten opsigte van alle rekenings en alle sekuriteite wat via die JE verreken moet word. (Daar bestaan wel uitsonderings, kyk *Clearing House Procedure Manual* 5 ev). 'n Waarde word dus aan 'n bepaalde sekuriteit toegeken wat vir die betrokke vereffeningstydperk dieselfde sal bly sodat die verrekening en lewering daarvolgens uitgewerk kan word. 'n Voorbeeld sal die prosedure illustreer. Gestel die transaksie op Maandag was vir 500 De Beers-aandele teen 4000 sent elk. Teen Vrydag van daardie week, was die markprys 4100 sent elk. Die JE-verrekeningskantoor vereis 'n prosedure van 'overs and unders' waardeur die verkopende makelaar die verskil tussen die kontrakprys (4000 sent) en die huidige markprys (4100 sent) aan die verrekeningskantoor moet betaal. Terselfdertyd moet die verrekeningskantoor die 'overs and unders'-verrekening van R500 (d i 500 keer 100 sent) aan die kopende makelaar betaal. Die 'overs and unders'-verrekening geskied op Maandag. Die prosedure het egter niks te doen met die lewering van aandelesertifikate en betaling daarvoor deur die kliënt op die volgende Dinsdag nie. Die prosedure waarborg verder dat die transaksie kan deurgaen, indien 'n party in gebreke sou bly. Die verkopende makelaar het nou reeds 'overs and unders' betaal op die vorige Vrydag. Die volgende Dinsdag word die kontrakprys plus die 'overs and unders' van R500 deur die verrekeningskantoor aan hom uitbetaal. Die kopende makelaar het aan die ander kant reeds die R500 'overs and unders' van die verrekeningskantoor ontvang. Dit moet nou op die Dinsdag terugbetaal word sodat die 'overs and unders' daardeur gekanselleer word. Verrekening het nou plaasgevind en nóg die makelaar, nóg die kliënt is enigiens finansiële benadeel.

171 Kyk aangaande hierdie onderskeie dokumentasie *Clearing House Procedure Manual* 43-47.

Die vereffening van die 'overs and unders'-bedrae, geskied teenoor die verrekeningskantoor op die eerste dag van die vereffeningrekening, (gewoonlik op 'n Maandag). Tjeks word op 'n bepaalde wyse in 'n posbus by die verrekeningskantoor gepos. Vereffening van die aandele ingevolge die leweringsinstruksies begin op die tweede dag van die vereffeningrekening, (gewoonlik op 'n Dinsdag). Elke aandeel-item moet in 'n aparte koevert gelewer word. Die lewering geskied aan die toonbank van die verrekeningskantoor, tesame met die aandelekredietnota wat in duplikaat voltooi moet word en wat die aantal koeverte wat gelewer word, aandui. Nadat die toonbankklerk sekere sake ondersoek het, word 'n ontvangstempel op die aandelekredietnota aangebring en 'n afskrif daarvan as kwitansie aan die leweraar oorhandig. Hierdie koeverte wat die aandele bevat, word so gou doenlik in die ontvangende makelaars se vereffeningshokkies gesorteer.¹⁷² Wanneer 'n makelaar by die afhaal van die aandele vind dat dit nie in orde is nie, moet die item in sy geheel aan die verrekeningskantoor terugbesorg word.¹⁷³ Die laaste stap in die verrekeningsprosedure is derhalwe die daadwerklike lewering van die aandelesertifikate en die oordragaktes aan die ontvangende makelaar. Aangesien die verrekeningskantoor die koeverte so spoedig moontlik sorteer nadat dit ontvang is, is dit duidelik dat daar slegs 'n geringe mate van kontrole en beheer oor die aandele deur die verrekeningskantoor kan geskied.

Uit bogenoemde beskrywing is dit duidelik dat daar in die verrekeningsproses verskeie foute in die lewering van aandele kan voorkom. Voorbeelde hiervan is onder andere waar 'n korrek geadresseerde koevert verkeerd deur die verrekeningskantoor gesorteer word, waar die lewerende makelaar die aandele saam met 'n verkeerde leweringsnota in een koevert plaas, waar die aandele foutief deur die ontvangende makelaar bevind word, waar die verkeerde aandele saam met die korrekte leweringsnota in een koevert geplaas word. Die ooglopende oorsaak van die foute is die herhaalde fisiese hantering van die aandele en ander dokumentasie. Dit is opvallend hoeveel dokumentasie ('papier') daaglik tussen die makelaars en die verrekeningskantoor beweeg. Die meeste dokumentasie is egter noodsaaklik vir feitelike kontroledoeleindes as gevolg van die bestaande oordragstelsel waarin die lewering van die aandelesertifikaat vereis word.

Hoewel alle gebeure in die verrekeningstelsel 'n saak tussen die verrekeningskantoor en die onderskeie makelaars is en die kliënte (kopers en verkopers) geensins by hierdie prosedure betrokke is nie, vorm dit 'n baie belangrike skakel in die uitendelike oordragproses tussen die onderskeie kliënte.

172 Kyk verder hieroor *Clearing House Procedure Manual* 48-49.

173 Weer eens gaan so 'n optrede vergesel van 'n bepaalde dokument, die leweringskorreksievorm ('delivery correction'). 'n Bepaalde prosedure tree ook dan in werking, kyk *Clearing House Procedure Manual* 49-54. Let daarop dat 'n makelaar wat foutiewe aandele ontvang stappe kan doen teen die lewerende makelaar.

3.1.3 Die Rol van die Maatskappy in die Oordragproses

3.1.3.1 Inleiding

In die oordragproses van aandele is die volgende twee funksies van die maatskappy van wesenlike belang, naamlik die registrasie van 'n aandeelhouer in die lederegister om daardeur lidmaatskap in die maatskappy te verkry en die daaropvolgende uitreiking van 'n aandelesertifikaat aan die lid wat as bewys dien van sy reg op die aandeel.

Soos later aangedui sal word, geskied die registrasie en die uitreiking van die aandelesertifikate nie gelyktydig nie. Hoewel daar in die huidige oordragprosedure oorvleueling tussen die twee stappe voorkom in die opsig dat die een nie sonder die ander geskied nie, bly dit egter twee onafhanklike funksies. Die prosedure vir die twee funksies word hier gesamentlik ontleed.

3.1.3.2 Registrasie in die Lederegister

Die aansoek om aantekening in die lederegister geskied op dieselfde wyse deur die oordraggewer asof die oordragnemer die aansoek om aantekening gedoen het.¹⁷⁴ Waar die aansoek om registrasie gedoen word deur 'n agent van die aandeelhouer, moet 'n behoorlik gesertifiseerde afskrif van die agent se volmag ingedien word by die maatskappy.¹⁷⁵ Iemand wat bewys lewer van sy aanstelling as die eksekuteur, administrateur, trustee, kurator of voog ten opsigte van die boedel van 'n oorlede lid van die maatskappy of van 'n lid wie se boedel gesekwestreer is of andersins handelingsonbevoeg is, of as die likwidateur van 'n regspersoon wat 'n lid van die maatskappy is, moet in die lederegister van die maatskappy *nomine officio* ingeskryf word. So 'n persoon word daarna vir alle doeleindes geag 'n lid van die maatskappy te wees.¹⁷⁶

3.1.3.3 Die Oordragsekretaris

In die geval van genoteerde maatskappye geskied die opstel van die lederegister gewoonlik, maar nie noodwendig nie, deur 'n agent.¹⁷⁷ Die wetsbepalings insake die lederegister geld eweneens vir bogenoemde agent van die maatskappy.¹⁷⁸ In die praktyk staan die agent

174 Artikel 133(3) van die Maatskappywet. Waar die oordraggewer registrasie in die naam van die oordragnemer verkry, bevry hy hom van enige verpligting wat aan die aandele gekoppel mag wees. Kyk *Moosa v Lalloo and Another* 1956 (2) SA 237 (D); Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 280 par 18.09.

175 Tabel A, klousule 14 van die Maatskappywet.

176 Tabel A, klousules 14 - 19 van die Maatskappywet.

177 Die JE-noteringsvereistes, Afdeling 1, par 5.13.4 vereis egter dat alle genoteerde maatskappye 'n oordragkantoor of ontvangs- en sertifiseringskantoor in Johannesburg moet hê. Sertifisering moet binne 24 uur kan geskied. Kyk ook voetnoot 189 hierna.

178 Kyk art 112 van die Maatskappywet; *Gower's Principles of Modern Company Law* 385 voetnoot 21; *Henochsberg on the Companies Act* 217. In die praktyk word versekering teen sodanige gebeure uitgeneem. Kyk ook art 137 van die Maatskappywet.

bekend as 'n oordragsekretaris of 'n oordragregistrator. Die oordragsekretaris kan selfs 'n maatskappy (publiek of privaat) of 'n ander regspersoon wees.

Die regte en verpligtinge van die oordragsekretaris en die maatskappy word kontraktueel gereël; die dienste wat gelewer moet word, word gebruiklikerwys uitdruklik gespesifiseer en sal dus verskil van geval tot geval.¹⁷⁹ Die vergoeding vir die dienste gelewer word ook in die kontrak uiteengesit.

Ingevolge die Maatskappywet¹⁸⁰ geskied registrasie van die oordrag van aandele deur die naam en adres van die oordragnemer, die beskrywing van die oorgedraagde aandele of belang en die datum van die registrasie van sodanige oordrag in die lederegister aan te teken. Waar die oordrag ten aansien van gedeeltelik opbetaalde aandele in 'n bestaande maatskappy plaasvind, moet die bedrag uitstaande op elke aandeel in die register aangeteken word. Bykomend tot die voorskrifte oor die lederegister soos dit vervat is in die Maatskappywet, skryf die JE regulasies voor waar die maatskappy 'n genoteerde maatskappy is. Binne hierdie raamwerk het die oordragsekretaris 'n rekenaargesteunde werkswyse ontwikkel om by die behoeftes in die praktyk aansluiting te vind.¹⁸¹ Die Maatskappywet bepaal dat waar die lederegister 'op 'n ander wyse' as in ingebinde boeke aangeteken word, 'toereikende voorsorgmaatreëls getref moet word om teen vervalsing te waak en die ontdekking daarvan te vergemaklik'.¹⁸²

Die Maatskappywet bepaal dat aandele oordraagbaar is op die wyse wat deur die Maatskappywet en statute van die maatskappy bepaal word.¹⁸³ Alle maatskappye moet statute hê en dit kan byvoorbeeld bestaan uit Tabel A van Bylae 1 van die Maatskappywet in die geval van 'n publieke maatskappy.¹⁸⁴ Dit is dus onmoontlik om, buiten in die gevalle waar die Maatskappywet 'n reëling tref, 'n presiese weergawe te gee van die oordragprosedure van elke maatskappy. Hoewel die prosedure deur gebruik meestal dieselfde is, moet elke maatskappy se statute nogtans ondersoek word vir enige beperkings of afwykings van die standaard werkswyse.

179 Die oordragsekretaris se werk is nie slegs beperk tot die oordrag van aandele nie, maar sluit ondermeer die volgende in: die toewysing van aandele en ander sekuriteite, die uitbetalings van dividende, uitstuur van kennisgewings en verskaffing van ander inligting aan die aandeelhouders, werk in verband met regte-uitgifte, reëlinskemas, samesmeltings, kapitalisasie uitgifte.

180 Artikel 133(1).

181 'n Lederegister bestaande uit ingebinde boeke, alfabeties gerangskik, met 'n bykomende kaartindeks vir elke aandeelhouer, behoort klaarblyklik tot die verlede. In stede hiervan word die vereiste besonderhede op rekenaar ingevoer en word drukstukke vir insae slegs op aanvraag verskaf, kyk art 113 van die Maatskappywet. Dit is interessant om daarop te let dat die oordragaktes self (waarop die koopprys verskyn) nie vir die publiek ter insae is soos die lederegister en oordragregister nie.

182 Artikel 105(4).

183 Artikel 91 van die Maatskappywet.

184 Kyk art 59 van die Maatskappywet.

3.1.3.4 Die Werkswyse van die Oordragsekretaris en die Uitreiking van Aandelesertifikate

Die laaste beweging van die ('ou') aandelesertifikaat geskied wanneer die oordragakte (deur die makelaars of banke) tesame met die aandelesertifikaat by die oordragsekretaris se kantoor ingedien word.¹⁸⁵

Aandelesertifikate word onmiddellik gekanselleer,¹⁸⁶ of sertifisering vind plaas indien nodig. Dit is gebruikelik¹⁸⁷ dat daar by die ontvangs van die nodige dokumentasie, 'n oordragkwitansie deur die maatskappy met behulp van 'n rekenaar uitgereik word.¹⁸⁸

Indien 'n maatskappy (deur 'n gemagtigde persoon) op die sekuriteite-oordragvorm of makelaarsoordragvorm endosseer dat die sertifikaat van die betrokke sekuriteit by die maatskappy ingedien is, word die maatskappy geag daardie oordragakte gesertifiseer (gewaarmerk) het.¹⁸⁹ Die sertifisering beteken slegs (i) dat die nodige stukke betreffende die sekuriteite wat in die oordragakte genoem word, by die maatskappy ingedien is; en (ii) dat dit uit die stukke blyk dat die titel gehou word deur die oordraggewer.¹⁹⁰ Bogenoemde voorstelling deur die maatskappy is aan iemand wat op sterkte van die sertifisering handel. Daar word uitdruklik in die Maatskappywet gemeld dat so 'n voorstelling nie beskou word as 'n voorstelling dat die oordraggewer (soos in die oordragakte genoem) inderdaad 'n titel in die betrokke sekuriteit besit nie.¹⁹¹ Waar 'n maatskappy 'n oordragakte soos hierbo

185 Dit is egter duidelik dat die sertifikaat fisies baie meer in 'n bepaalde 'departement' van hande verwissel. Die aandelesertifikaat word hierna gekanselleer en 'n nuwe een aan die nuwe aandeelhouer uitgereik. In die geval van ongenoteerde maatskappye kan dit soms nog gebeur dat die sertifikaat na die direkteure versend moet word vir ondertekening voor dit weer na die oordragkantoor terug versend word. Die nuwe aandelesertifikaat word gebruiklikerwys aan die makelaar besorg vir oorhandiging aan sy klient, die nuwe aandeelhouer. By 'n volgende oordrag, herhaal die omslagtige proses homself. Kyk weer par 3.1.1 ten opsigte van art 138 van die Maatskappywet.

186 Deur middel van 'n perforeermasjien.

187 Die noteringsvereistes van die JE vereis dit, kyk JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, par 2.13.

188 Dieselfde kwitansie moet weer later aan die maatskappy terugbesorg word in ruil vir die aandelesertifikaat wanneer dit gereed is vir aflewering. Die oordragsekretaris beskou die stap as 'n kontroleringsmaatreël. Afskrifte van die kwitansie word aan die oordragakte geheg.

189 Kyk art 136(1)(a) en (b); *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A). Vergelyk ook die JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, par 16. Kyk *Bishop and Others v The Balkis Consolidated Company Limited* (1890) 25 QBD 512; NPME 'Certification of Transfers' (1948) 92 *Solicitor's J* 655 en Deel VI van die *Companies Act 1985*, arts 198-220 tav die Engelse reg.

190 Artikel 136(2)(a). *Malan & Oosthuizen 'Brokers'* (1988) *TSAR* 477 481 verwys hierna as die 'ill-defined circumstances set out in section 136(2)'.

191 Artikel 136(2)(b). *Cilliers & Benade Korporatiewe Reg* 281 par 18.12 wys daarop dat sekerheidstelling deur middel van genoteerde sekuriteite hierdeur vereenvoudig word. Die houer van genoteerde aandeel moet slegs sy aandelesertifikate by die maatskappy te deponeer, die oordragvorm in te vul en te teken en die maatskappy te versoek om op dié vorm te sertifiseer dat die betrokke aandelesertifikate by die maatskappy ingelewer is. Hierdie gesertifiseerde oordragvorm kan dan vir sekerheidstelling gebruik word in plaas van 'n aandelesertifikaat plus 'n blanko oordragvorm, (art 136(3)), kyk hieroor hoofstuk 9.

gesertifiseer het, moet die sertifikate van die betrokke sekuriteite (aandelesertifikate) deur die maatskappy by sertifisering gekanselleer word.¹⁹²

Sekere inligting word reeds by die indien van die oordragakte op die rekenaar ingevoer en dit word vergelyk en gekonsolideer met die oordragregister wat daagliks van elke transaksie gedruk word. Voordat die oordrag op die oordragregister ingevoer word, word die oordragakte (byvoorbeeld die CM 42), eers deur die interne ouditafdeling nagesien teen die aandelesertifikaat.¹⁹³

Tensy 'n maatskappy geregtig is om te weier om 'n oordrag te registreer en dit nie registreer nie,¹⁹⁴ moet hy binne ses weke na die datum waarop die oordragakte by hom ingedien¹⁹⁵ is, die sertifikate ten opsigte van die aandele of ander sekuriteite voltooi en dit gereed hou vir aflewering.¹⁹⁶ Die noteringsvereistes van die JE stel egter 'n strenger vereiste ten aansien van die tydperk vir die uitreiking van aandelesertifikate van genoteerde aandele, naamlik een-en-twintig (21) dae nadat die aandelesertifikate vir oordrag of splitsing ingedien is.¹⁹⁷ Die sanksie by versuim hiervan is dat elke direkteur of

192 Artikel 136(4) van die Maatskappywet. Die gesertifiseerde oordragvorm neem die plek in van die oorspronklike aandelesertifikaat. Behalwe vir die feit dat dit gebruik kan word in sekuriteitstelling soos hierbo vermeld, kan dit ook gebruik word vir die oordrag van die aandele daarin vermeld. Die gesertifiseerde oordragvorms word deur die maatskappy aan die makelaar terugbesorg en is verhandelbare titelbewyse vir 'n periode van ses maande min 14 dae vanaf die datum van die oordraggewer se handtekening, *Clearing House Procedure Manuel* 41.

193 Hoewel dit die makelaars se plig is, is dit ook die gebruik dat die maatskappy toesien dat die naam van die oordraggewer (op die oordragakte) ooreenkom met die naam op die aandelesertifikaat wat dit vergesel; so ook dat dit die korrekte adres is en dat die handtekening daarop korrek is. Die koopprys moet aangedui wees en seëlreg korrek daarop bereken en betaal wees. Die naam en adres van die oordragnemer moet vergelyk word. Die hoeveelheid, beskrywing (klas en soort) en onderskeidende nommers van die aandele moet presies ooreenstem met die sertifikaat of die sertifisering van die oordragakte. Die maatskappy se geregistreerde naam moet ook voluit en korrek op die aandelesertifikaat weergegee word. As 'n verdere beskermingsmaatreël het elke rekenaaroperateur gewoonlik 'n geheime wagwoord (wat maandeliks verander word) om toegang tot die rekenaarstelsel te verkry. Die name en adresse van die koper en verkoper word dan deur die rekenaaroperateur ingesleutel, asook 'n beskrywing van die soort aandeel en die getal, die reeksnommer van die gekanselleerde aandelesertifikaat, ensovoorts. Die rekenaar ken dan self 'n nommer toe aan die nuwe aandelesertifikaat wat uitgereik gaan word.

194 Kyk art 139 van die Maatskappywet.

195 Kyk par 2.2.2 hierbo. Let daarop dat die ses weke termyn eers vanaf die indieningsdatum loop en nie vanaf die uitvoeringsdatum van die oordragakte nie. Heelwat tyd kan intussen verloop. Die koper (eienaar) van die aandele is in hierdie tyd nie 'n geregistreerde lid van die maatskappy nie en die maatskappy dra nie kennis van die verkope nie. Hierdie inligting kan vir die maatskappy wesenlik wees. Verder verleng dit die tydperk waartydens die indienende makelaar die sorgsaamheidsverpligting ten opsigte van die aandelesertifikaat moet dra (kyk weer art 138 van die Maatskappywet).

196 Artikel 140 van die Maatskappywet. Kyk ook art 96(2) en (3) van die Maatskappywet wat *mutatis mutandis* van toepassing is.

197 JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, par 2.8. Dieselfde paragraaf meld ook dat '[c]ompanies which have not yet adopted Certified Transfer Deed Procedures must effect registration of scrip within 24 hours of receipt.'

beampte wat wetens 'n party by die versuim is, aan 'n misdryf skuldig is.¹⁹⁸ Die persoon wat geregtig is op die betrokke aandelesertifikate kan, by versuim deur die maatskappy, by skriftelike kennisgewing die maatskappy versoek om die versuim reg te stel en indien die maatskappy verder versuim om binne tien dae na bestelling van die kennisgewing daaraan te voldoen, kan die hof versoek word om die uitreiking binne 'n bepaalde tyd te gelas. 'n Kostebevel kan na goeddunke deur die hof gemaak word.¹⁹⁹ Die sanksie by versuim van die maatskappy is dieselfde in die geval waar die maatskappy nie binne twee maande (maar hoogstens drie maande) na die toewysing van sy aandele, die sertifikate voltooi en gereed het vir aflewering nie.²⁰⁰

'n Voorraad aandelesertifikate van die onderskeie maatskappye word vooraf van die drukkers bestel.²⁰¹ Behalwe vir die reeksnommer van elke sertifikaat wat in die hoek daarvan verskyn, is die sertifikate dan nog in blanko vorm. Waar 'n sertifikaat dus van die voorraad onttrek word, word die bepaalde reeksnommer opgeteken in die sertifikaatregister en die balans aangedui. Die besonderhede word op die rekenaar ingevoer. Die handtekening wat op die aandelesertifikaat aangebring moet word, geskied gewoonlik, na die neem van 'n direksiebesluit, op 'n meganiese wyse in die kantoor van die oordragsekretaris.²⁰²

Elke persoon wie se naam as lid in die lederegister ingeskryf is, is gewoonlik volgens die statute geregtig op een (gratis) sertifikaat vir al die aandele geregistreer in sy naam, of op afsonderlike sertifikate elk vir 'n deel van daardie aandele.²⁰³ Elke aandelesertifikaat moet die aantal aandele vermeld ten opsigte waarvan dit uitgereik is.²⁰⁴ Afsonderlike sertifikate moet ten opsigte van elke klas²⁰⁵ aandele uitgereik word.

Die Maatskappywet bepaal dat die aandele met gepaste nommers onderskei moet word, behalwe in die geval van aandele of 'n besondere klas van aandele wat vir alle doeleindes gelyk staan.²⁰⁶ Wanneer aandele nie deur gepaste nommers onderskei word nie, moet die sertifikate van sodanige aandele onderskei word. By die registrasie van oordrag van hierdie aandele moet die sertifikaat wat daarop betrekking het, benewens die onderskeidende

198 Artikel 96(3) van die Maatskappywet.

199 Artikel 96 van die Maatskappywet.

200 Artikel 96(1) van die Maatskappywet.

201 Die JE-noteringsvereistes bepaal die vorm waaraan 'n sertifikaat moet voldoen, Afdeling 2, par 5.4 en 13.

202 Artikel 94(1) en (2) van die Maatskappywet. Kyk ook die JE-noteringsvereistes, Afdeling 2, par 13.13 en 14.

203 Bylae 1, Tabel A, klousule 4 en Tabel B, klousule 6 van die Maatskappywet.

204 *Ibid.*

205 Bv voorkeur- en uitgestelde aandele. Kyk ook arts 74 en 75 van die Maatskappywet.

206 Subartikels 95(1)(a) en (b) van die Maatskappywet.

nommer, op die voorkant daarvan so 'n endossement dra (byvoorbeeld in die vorm van 'n verwysingsnommer), wat dit moontlik sal maak om die onmiddellik voorafgaande houer van die aandele te identifiseer.²⁰⁷

Maatskappye kan ook gebruik maak van 'n sogenaamde 'sertifikaatopsommingsboek'. Die register word nie wetlik voorgeskryf nie, maar vergemaklik die kontrolering van sertifikaatnommers, aantal aandele uitgereik op 'n bepaalde sertifikaat en aantal aandele op die gekanselleerde sertifikate. Deur die inligting in verskillende kolomme aan te dui en dit dan met mekaar te vergelyk en te balanseer, kan maklik bereken word hoeveel aandelesertifikate nog uitstaande is. Die sertifikate self kan elders bewaar word. Die Maatskappywet bepaal dat dié dele van die lederegister van 'n maatskappy met betrekking tot persone wat opgehou het om lede te wees, weggemaak kan word na die verstryking van 'n tydperk van vyftien jaar nadat sodanige persone opgehou het om lede te wees.²⁰⁸ Hoewel daar dus voorsiening gemaak word vir 'n tydperk van bewaring in die lederegister van rekeninge wat reeds gesluit is, word geen sodanige voorskrifte in die Maatskappywet ten aansien van gekanselleerde sertifikate gevind nie.

Dit is vanselfsprekend van die grootste belang dat die aandelesertifikate korrek voltooi word en dat geen duplikasie van die sertifikate plaasvind nie. Die aandelesertifikaat is immers *prima facie*-bewys van die reg van die lid op daardie aandele.²⁰⁹ Anders as in die geval van ongenoteerde aandele,²¹⁰ val die plig by genoteerde aandele vir die uitreiking van 'n korrekte sertifikaat op die skouers van die opstellers van die lederegister.²¹¹

Die funksie van die maatskappy (of sy agent) ten opsigte van die oordrag van aandele, is die uiteindelijke stap in die prosedure vir die oorgang van die eiendomsreg op die aandele. Uit bogenoemde blyk dit duidelik dat die stap die prosessering van inligting beteken wat op twee dokumente, naamlik die oordragakte en die aandelesertifikaat verskyn. Die inligting word aangewend om die lederegister op te stel en nuwe aandelesertifikate uit te reik.

Hoewel die meeste maatskappye reeds die noodsaaklikheid daarvan ingesien het om in die registrasieproses weg te doen met die verouderde stelsel van ingebinde boeke,

207 Artikel 95(2) van die Maatskappywet. Kyk ook art 36 van die Wet op Beheer van Effektebeurse. Die statute skryf voor dat die genommerde aandele in numerieke progressie genummer word van nommer een af en verder vir elke aandeel; so ook ten opsigte van die aandelesertifikate in ooreenstemming met die Maatskappywet vereiste, Bylae 1, Tabel A, klousule 5 en Tabel B, klousule 7 van die Maatskappywet.

208 Artikel 111 van die Maatskappywet. Kyk hieroor *Van Wyk de Vries-kommissie (Hoofverslag)* par 36.01.

209 Artikel 94 van die Maatskappywet. Kyk hoofstuk 3 hierbo.

210 In die geval van ongenoteerde aandele word die oordragte deur 'n besluit van die maatskappy goedgekeur en die aandelesertifikate deur een of meerdere direkteure of beamptes onderteken; dit is dus die plig van die direksie om tot die korrektheid daarvan toe te sien, kyk bv Bylae 1, Tabel A, klousule 5 en Bylae 1, Tabel B, klousule 7 van die Maatskappywet. Vergelyk ook Walker 'Share Certificates as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89.

211 Kyk ook art 115 van die Maatskappywet.

kaartindekse en ander registers, word die oordragakte en aandelesertifikaat nog steeds fisies gehanteer en gekontroleer. Soos hierbo aangedui gee die aanhoudende hantering van die dokumentasie aanleiding tot probleme.²¹² Die stelsel verg noodwendig baie arbeid wat ook tyds- en kostegewys beoordeel moet word. Die huidige oordragstelsel gaan egter gebuk onder die Maatskappywet, reëls en regulasies van die JE wat maatskappye verplig tot die uitreiking en lewering van aandelesertifikate en oordragaktes.

4. GEVOLGTREKKING

Die feit dat daar na die oordragprosedure van aandele verwys word as 'n proses bestaande uit die sluiting van die koopkontrak,²¹³ die uitvoering van die gepaste oordragakte²¹⁴ en die registrasie van die lid in die maatskappy se lederegister²¹⁵ is duidelik 'n oorvereenvoudiging van 'n omslagtige proses.²¹⁶ In hierdie hoofstuk is meerdere stappe in die oordragprosedure geïdentifiseer en op 'n opsommende wyse bespreek.

Dit blyk duidelik dat die hantering van die aandelesertifikaat die belangrikste faset in al genoemde stappe is. Rondom die bestaan van die aandelesertifikaat (en oordragakte) is talryke reëls opgestel en gebruike ingebring ten einde die belangrike dokument te beskerm, wat weer 'n vermenigvuldiging van dokumentasie teweeggebring het. Gevolglik word die oordragprosedure deur meerdere wette, reëls, regulasies en gebruike beheer. In die geval van 'n aandelettransaksie op die effektebeurs wat namens 'n kliënt deur die makelaar aangegaan word, is die bepalinge van die Maatskappywet, Wet op Beheer van Effektebeurse, die reëls en voorskrifte van die JE, komiteebesluite en JE-handelsgebruike op die transaksie van toepassing.²¹⁷ As gevolg hiervan kan met reg gesê word dat die oordrag van aandele 'n gekompliseerde proses is.

'n Verdere belangrike saak wat uit die bespreking van die oordragproses na vore kom, is die rol wat die makelaar,²¹⁸ die verrekeningskantoor²¹⁹ en oordragsekretaris van die

212 Hierbo is slegs verwys na die tydsduur en foute wat mag voorkom tydens die verrekeningsproses, maar kyk hoofstuk 5 hierna oor die wegraak, vernietiging en diefstal van aandelesertifikate en die gevolge daarvan.

213 Paragraaf 2.1.

214 Paragraaf 2.2.

215 Paragraaf 2.3.

216 Paragraaf 1; par 2.4.

217 Paragraaf 1; par 2.1.4.

218 Paragraaf 3.1.1.

219 Paragraaf 3.1.2.

maatskappy²²⁰ speel. Die oordrag van aandele vanaf die verkoper na die koper geskied met behulp van genoemde persone en instansies. Elke party het 'n bepaalde plek en funksie in die oordragstelsel. Die optredes van die betrokkenes word egter nie totaal onafhanklik van mekaar verrig nie, maar bou voort op 'n voorafgaande handeling van een van die betrokkenes. Die Maatskappywet en Reëls van die JE lê 'n sorgsaamheidspelig op 'n bepaalde wyse op die indienende makelaar ten opsigte van dié stukke wat betrekking het op die oordrag van genoteerde aandele. Hierdie verantwoordelikheid word in praktyk as onbillik beskou en 'n wysiging van die bestaande artikel 138 van die Maatskappywet word deur die Regskommissie voorgestel. Die aanbeveling word onderskryf dat die statutêre vrywaring nie van toepassing sal wees nie in die geval waar die persoon wat die stukke indien wat betrekking het op die oordrag van die betrokke sekuriteite, kan bewys dat die maatskappy wat die oordrag geregistreer het, dit nalatiglik gedoen het. Die voorgestelde artikel oor die verdeling van skadevergoeding in die geval waar die maatskappy bydraend nalatig was, lyk ook billik te wees.²²¹ Die wysiging van artikel 138 van die Maatskappywet bied myns insiens egter net 'n korttermynoplossing vir die probleme in die Suid-Afrikaanse papiergebaseerde oordragprosedure. Artikel 138 behoort in die breë raamwerk van die herstrukturering van die oordragprosedure hersien te word. Die gevolgtrekking word gemaak dat dit vir enige party 'n onbenydenswaardige taak is om die verantwoordelikheid vir die aandelesertifikaat in die bestaande oordragprosedure te dra.

Die gevolgtrekking word gemaak dat die aandelesertifikaat die middelpunt van die huidige oordragprosedure van aandele is en as't ware rondom die dokument opgebou is. Die aandelesertifikaat word aanhoudend in die proses hanteer en beweeg fisies van een persoon na 'n ander. Die probleme verbonde aan die fisiese hantering van die sertifikate ontstaan alreeds by die invordering en bymekaarmaak daarvan deur die makelaars vanaf die verskeie bewaarnemers en houters daarvan.²²² In artikels 22 tot 27 van die Wet op Beheer van Effektebeurse word die plig van die verkopende makelaar om toe te sien dat lewering van die aandele aan hom geskied, en die plig van die kopende makelaar om uiteindelik die aandele aan die kliënt te lewer, uiteengesit.²²³ Die streng regulering van die betaling van die koopprys en die lewering van die aandelesertifikate in die Wet, benadruk die belangrikheid daarvan in die oordragprosedure. Die hoeveelheid dokumentasie wat daaglik tussen die makelaars en die verrekeningskantoor beweeg is noodsaaklik vir feitelike kontroleringsdoeleindes as gevolg van die bestaande oordragstelsel waarin die lewering van die aandelesertifikaat vereis word.²²⁴ Die laaste beweging van die aandelesertifikaat geskied wanneer die oordragakte tesame met die aandelesertifikaat by die maatskappy of sy oordragsekretaris ingedien word. Die oordrag word geregistreer as die lid se naam in die lederegister ingeskryf word. Die maatskappy moet binne 'n bepaalde

220 Paragraaf 3.1.3.3.

221 Paragraaf 3.1.1.

222 Paragraaf 3.1.1.

223 Paragraaf 3.1.1.

224 Paragraaf 3.1.2.

tyd na die datum waarop die oordragakte by hom ingedien is, die nuwe sertifikate ten opsigte van die aandele voltooi en gereed hou vir aflewering.²²⁵ Die prosessering van die inligting op die oordragakte en die aandelesertifikaat word aangewend om die lederegister op te stel en nuwe aandelesertifikate uit te reik. Die Suid-Afrikaanse oordragstelsel kan derhalwe as 'n papiergebaseerde stelsel beskryf word. Enige wysiging, verbetering of vereenvoudiging van die bestaande proses sal rekening moet hou met die rol wat die aandelesertifikaat in die oordrag van aandele speel.

225 Paragraaf 3.1.3.4.

HOOFSTUK 5

DIE BESKERMING VAN DIE BONA FIDE-KOPER VAN AANDELE

1. INLEIDING

In die voorafgaande hoofstuk is die statutêre oordragprosedure van aandele bespreek.¹ Dit is opvallend dat nóg die Maatskappywet, nóg die Wet op Beheer van Effektebeurse enige melding maak van die *bona fide*-koper in die oordrag van aandele.² Aangesien die doel van die navorsing is om die oordrag van genoteerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg te ondersoek, is dit ook van belang om die status van die *bona fide*-koper in die oordrag van genoteerde aandele te oorweeg. Dit word gedoen in die lig van die standpunt in ander regstelsels dat die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele 'n belangrike komponent van die oordragproses is ten einde vertroue in die sekuriteitsmark te skep.³ In hierdie hoofstuk word die beskerming van die *bona fide*-koper van genoteerde aandele opgeweeg teen die regte van die eienaar ten einde te bepaal of wetgewing in 'n nuwe of gewysigde oordragprosedure vir die *bona fide*-koper voorsiening moet maak.⁴

Die JE het in 1986 aangedui dat probleme op die mark ondervind word met die regsbeginsel dat waar 'n eienaar se aandele gesteel word, hy dit kan opeis van wie ookal dit in besit het, selfs al sou die besitter van die aandele dit in goeie trou gekoop het.⁵ Die JE se argumente word soos volg saamgevat:

(i) Daar word aangevoer dat die beskerming van die *bona fide*-koper op sekuriteitsmarkte wêreldwyd algemene praktyk is, in teenstelling met die uitgediende Suid-Afrikaanse regsposisie.⁶

(ii) Die probleem lê in die kombinasie van groot volume transaksies wat daagliks op die JE plaasvind en die praktyk om effekte saam op bloksertifikate aan te dui wat later afgesplit

1 Hoofstuk 4.

2 In teenstelling hiermee maak die Amerikaanse UCC spesifiek in art 8 voorsiening vir *bona fide*-koper, kyk hoofstuk 6B par 2.6. Vergelyk die bepalings in die *Canada Business Corporations Act* (S C 1974-1975 c 33, soos gewysig) oor die *bona fide*-koper van aandele: hoofstuk 6C par 3.

3 Hoofstuk 6B par 2.6.

4 Paragraaf 6 hierna.

5 Die JE se voorstel is vervat in die S A Regskommissie se verslag: 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987).

6 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 1.1.

kan word. Aangesien die eienaar ingevolge die gemeenregtelike saakopvolgingsaksie (*rei vindicatio*) sy effekte moet kan identifiseer, behels dit 'n komplekse ontrafeling van 'n netwerk van transaksies. Dit is nie alleen 'n bykans onmoontlike taak vir die eienaar nie, maar kan ook aanleiding gee tot chaos op die mark.⁷

(iii) Die toepassing van die bestaande regsreëls is onbillik gesien in die lig van die aard en werking van die JE waar derde partye effekte ter goeder trou en vir waarde bekom.⁸

Die JE bepleit in die lig van bogenoemde 'n verandering in die reg ten einde die *bona fide*-koper van effekte op die mark te beskerm. Die Suid-Afrikaanse Regskommissie is versoek om die aangeleentheid te ondersoek. Ten spyte van die Regskommissie se meerdere besprekingsdokumente en werkstukke, wil dit voorkom of die ideale oplossing tot die probleem nog nie gevind is nie.⁹

Dit is uit die staanspoor duidelik dat 'n opweging van belange tussen die eienaar en die *bona fide*-koper van effekte moet geskied. Die konsepvoorstelle van die Regskommissie maak 'n wesenlike ingryping in die bestaande beginsels van eiendomsreg en die beskerming en handhawing daarvan.

Ten einde vas te stel of die beskerming van *bona fide*-kopers moontlik en wenslik is binne die Suid-Afrikaanse konteks, behoort die besondere regsraad van die aandeel en die aandeesertifikaat as oorweging te dien. Die 'verhandelbare eienskappe' van die aandeesertifikaat kom weer eens ter sprake in die ondersoek na die toepassing van die verweer van estoppel.¹⁰ Die huidige oordragprosedure op die JE behoort 'n verdere oorweging te wees. In die lig hiervan word ook die bestaande beskermingsmaatreëls ingevolge die gemene reg, wetgewing, reëls en ander praktyksreëlings vir die *bona fide*-koper van effekte op die JE nagegaan.¹¹

7 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 1.2.

8 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 1.3.

9 Vergelyk na 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) die volgende: 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Werkstuk 21, Nov 1987); 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Werkstuk 36, Jan 1991); 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Besprekingstuk, Aug 1992). By die bespreking van die Regskommissie se ondersoek hierna, moet in gedagte gehou word dat die finale konsepverslag tot op hede nog nie voor die Regskommissie gedien het nie.

10 Paragraaf 3.1.3 hierna.

11 Paragraaf 5 hierna.

2. DIE *REI VINDICATIO* AS BELANGRIJKSTE REMEDIE TOT BESKIKKING VAN DIE EIENAAR VAN EFFEKTE

Die *rei vindicatio* word as die belangrikste sakeregtelike remedie van die eienaar beskou.¹² Die *rei vindicatio* stel die eienaar of mede-eienaar in staat om sy saak op te vorder van enige ander persoon wat die saak onregmatiglik¹³ van hom weerhou.¹⁴ Die remedie hou verband met die beginsel dat eiendomsoordrag op 'n afgeleide wyse net plaasvind indien die eienaar die bedoeling gehad het om eiendomsreg oor te dra. Die *bona fide*-verkryger van 'n saak wat dit byvoorbeeld teen vergoeding van 'n dief gekoop het, sal as gevolg van die gebrek aan die *animus transferendi* van die eienaar, nie self eienaar van die saak word nie.¹⁵ In sodanige omstandighede kan die eienaar die saak van die *bona fide*-verkryger terugvorder, ongeag die feit dat so 'n persoon die beheer op 'n *bona fide* wyse verkry het of vergoeding daarvoor betaal het.¹⁶

Die grondliggende beginsel is geleë in die gemeenregtelike stelreël *nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipse haberet* wat in die Suid-Afrikaanse reg aanvaar word.¹⁷ Die *nemo plus iuris*-reël is nie beperk tot die sakereg nie, maar is ook van toepassing by die sessie van vorderingsregte en die immaterieelgoedereg. Die *nemo plus iuris*-reël geld egter nie sonder uitsondering nie. Sommige uitsonderings word slegs gemaak op die beperking van die *rei vindicatio* van die eienaar.¹⁸ 'n Uitsondering word ook gemaak ten opsigte van

-
- 12 Van der Merwe *Sakereg* 347; vgl ook par 5 hierna vir ander beskermingsmaatreëls. Die algemene opeisbaarheid van 'n saak met die eienaar se *rei vindicatio* word uitgedruk deur die *adagium: ubi rem meam invenio ibi vindico* (D 44.7.25 pr; Cod 3.32.23). Die Romeinsregtelike grondbeginsel is deur die Romeins-Hollandse reg oorgeneem sodat 'n eienaar sy saak kon vindiseer van wie ook al in besit of beheer daarvan is sonder om die *bona fide*-koper daarvan vir die koopprys te vergoed. Kyk *Kahn v Volschenk* 1986 (3) SA 84 (A) 92.
 - 13 Die eienaar hoef nie te bewys dat die besit van die verweerder onregmatig is nie: *Krugerdsorp Town Council v Fortuin* 1965 (2) SA 335 (T); *Chetty v Naidoo* 1974 (3) SA 13 (A) 20.
 - 14 Van der Merwe *Sakereg* 347.
 - 15 Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 133.
 - 16 *Grosvenor Motors (Potchefstroom) Ltd v Douglas* 1956 (3) SA 420 (A) 422.
 - 17 Dig 50.17.54; (hierna *nemo plus iuris*-reël). Die regsreël geld ook in die Engelse reg: *Whistler v Forster* (1863) 14 CB (NS) 248, 143 ER 441; *Banque Belge Pour L' Etranger v Hambrouck and Others* [1921] 1 KB 321 (CA). Vergelyk die statutêre erkenning daarvan in die Engelse *Sale of Goods Act* van 1979, art 21 daarvan. Pennington 'Share Transfers' (1961) 105 *Solicitors' J* 71 72 verduidelik: 'But the share certificate itself created problems, for it did not embody the title to the shares like a share warrant to bearer, and so could not be implicitly relied on by a person who bought the shares on the faith of it.' Kyk Van der Merwe 'Nemo plus iuris . . .' (1964) 27 *THRHR* 300; De Beer *Ware Eienaar van die Tjek* 203-204; Silberberg & Schoeman *Property* 286.
 - 18 Paragraaf 3.1 hierna.

die verhandelbare dokument betaalbaar aan toonder waarvan die reëlmatige houer in beginsel eienaar word van die saak, ongeag die gebreke in die titel van 'n voorganger.¹⁹

Om te slaag met die *rei vindicatio* moet die beweerde eienaar bewys dat hy eienaar van die effekte is, dat die saak nog bestaan en duidelik identifiseerbaar is, en dat die verweerder in besit of beheer van die saak is op die oomblik dat die eis ingestel word.²⁰ Die vraag is vervolgens of die *rei vindicatio* ook ingestel kan word waar 'eiendomsreg' aan 'n persoon by wyse van sessie oorgaan soos in die geval van aandele.²¹ Dit blyk duidelik uit die regspraak dat die toepassing van die *rei vindicatio* op vorderingsregte moontlik is.²² In *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* is bevind dat die bevoordeelde ('beneficial owner') geregtig was om die *rei vindicatio* in te stel om sy aandele op te eis, ten spyte van die feit dat die effekte op naam van 'n genomineerde maatskappy geregistreer was.²³ Van der Merwe meen dat die aard van die saak wel 'n rol kan speel by die mate van getuienis wat nodig is om aan die vereiste bewyslas (op 'n oorwig van waarskynlikhede) van die eienaar te voldoen.²⁴

Die Regskommissie wys tereg daarop dat die vereiste rakende die identifikasie van die bepaalde saak probleme vir die eienaar van effekte veroorsaak.²⁵ Die JE het hul ten sterkste uitgespreek teen enige poging om effekte wat in 'n transaksie saamgevoeg of afgesplits is, te identifiseer.²⁶ Die JE erken dat die eienaar gewoonlik nie in staat sal wees om sy effekte op te spoor of te identifiseer nie, maar voer aan dat die eienaar nietemin sy reg sal probeer uitoefen en dít kan tot chaos op die JE lei.²⁷ Die JE bepleit gevolglik beskerming aan die *bona fide*-koper van effekte, omdat die moontlikheid en risiko van saakopvolging deur middel van die *rei vindicatio* steeds bestaan.

19 Kyk arts 36(b) en 36(c)(i) van die Wisselwet; *Woodhead Plant and Co v Gunn* (1894) 11 SC 4; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733; *Adams v Mocke* (1906) 23 SC 782; *De Beer Ware Eienaar van die Tjek* 203-204; *Malan Bills of Exchange* 11-12 par 7; 16-18 par 13; kyk veral 177-178 par 114 tav die reëlmatige houer; art 27 van die Wisselwet.

20 Van der Merwe *Sakereg* 347-350; Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 134-135.

21 Kyk hoofstukke 2 en 3 hierbo.

22 *Caledon & Suid-Westelike Distrikte Eksekuteurskamer Bpk v Wentzel en Andere* 1971 (2) SA 466 (T); 1972 (1) SA 270 (A); kyk Van der Merwe *Beskerming van Vorderingsregte* 138-155. Sien oor die onderskeid tussen saaklike regte en vorderingsregte in die algemeen Van der Walt 'Personal Rights and Limited Real Rights' (1992) 55 *THRHR* 170; Sonnekus 'Tradisionele Toetse' (1991) *TSAR* 173; Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 24-27; Van der Merwe *Sakereg* 60-63.

23 1976 (1) SA 441 (A) 461-462, hierna *Oakland Nominees*-saak. Vergelyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 2.2 op 88-89.

24 Van der Merwe *Sakereg* 348. Die skrywer voer aan dat in die geval van 'n verbruikbare saak 'n eiser sterk bewyse sal moet lewer dat die besitter van 'n roerende saak nie ook eienaar daarvan is nie.

25 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 2.3 op 89.

26 Paragraaf 1 en voetnoot 6 hierbo.

27 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 4.2 op 108-109.

Dit is duidelik dat die eienaar in die geval van afsplitsing of samevoeging beswaarlik sy effekte kan identifiseer om op te volg. Dit is dus te betwyfel of die sogenaamde 'belangrikste' remedie, die *rei vindicatio*, enigsins van waarde vir die eienaar van effekte in sodanige omstandighede is.²⁸ As gevolg van die 'praktiese ondoeltreffendheid'²⁹ van die instel van die *rei vindicatio*, blyk die nodigheid van die voorgestelde wetgewing³⁰ ter beskerming van die koper van effekte myns insiens nie op hierdie punt 'n uitgemaakte saak te wees nie.³¹

3. ONTSEGGING VAN DIE *REI VINDICATIO* VIR DIE EIENAAR VAN AANDELE

Die verwere wat teen die *rei vindicatio* opgewerp kan word,³² moet onderskei word van die omstandighede waarin die remedie nie suksesvol ingestel kan word nie.³³ Die belangrikste uitsondering of beperking op die opvorderingsreg van die eienaar van aandele is op die leerstuk van estoppel gebaseer en word hierna ondersoek. Die reg met betrekking tot die *vrye markt* as uitsondering word ook kortliks vermeld.³⁴

3.1 Estoppel

3.1.1 Inleiding

Die oorsprong en bestaan van die leerstuk van estoppel word verskillend deur regsrywers en regspraak vertolk. Een standpunt is dat die leerstuk aan die begin van hierdie eeu deur ons howe uit die Engelse reg oorgeneem is.³⁵ Van der Walt en Pretorius meen die resepsiemetode was hoofsaaklik om die Engelse estoppelreg 'min of meer gelyk te stel' met

28 Die *Oakland Nominees*-saak is die laaste gerapporteerde saak waar dié vereiste ten opsigte van effekte ter sprake was. In die saak was die transaksie as 'No Offset' gemerk wat beteken het dieselfde (identiese) aandele wat verkoop is, ook gelewer moes word, kyk *Oakland Nominees* 448, 455.

29 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 4.2.1 op 108.

30 Paragraaf 6.

31 Vergelyk par 3.2.

32 Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 135; Van der Merwe *Sakereg* 350-353: Verwere is waar iemand anders as die eiser die eienaar van die saak is of waar die verweerder self die saak deur verjaring verkry het; die saak vernietig of vervreem is voordat die *rei vindicatio* ingestel is; die verweerder die reg op besit op die saak ingevolge pandgewing, vruggebruik of 'n huurooreenkomst het.

33 Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 136; Van der Merwe *Sakereg* 363-368.

34 Paragraaf 3.2.

35 *Waterval Estate and Gold Mining Co Ltd v New Bullion Gold Mining Co Ltd* 1905 TS 717; *Union Government v National Bank of South Africa Ltd* 1921 AD 121; De Wet *Estoppel by Representation* 83-89; Rabie 'Estoppel' *LAWSA* Vol 9 175 191-194 par 369-370; en vgl Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 626 voetnoot 18.

die gemeenregtelike leerstuk van die *exceptio doli*.³⁶ Die leerstuk van estoppel is op grond van gemeenregtelike beginsels in die Suid-Afrikaanse reg aanvaar.³⁷ Regskrywers dui ook aan dat die leerstuk terselfdertyd in 'n groot mate deur die Engelse *estoppel by representation* beïnvloed is.³⁸ Die estoppelreg het egter in eie reg in Suid-Afrika ontwikkel en die Engelse reg is nie net slaafs nagevolg nie.³⁹ 'n Voorbeeld van die verskil is waar skuld minstens in die geval van estoppel as verweer teen die *rei vindicatio* in die Suid-Afrikaanse reg vereis word, word skuld nie as vereiste in die Engelse reg gestel nie.⁴⁰

Die Regskommissie oorweeg die bestaande beskerming van die koper van effekte teen die *rei vindicatio* van die eienaar en dui aan dat dit in die verwerre *exceptio doli* en estoppel lê. Die Kommissie verklaar egter dat dit 'onvoldoende, onbillik en oneffektiewe wyses' van beskerming vir die *bona fide*-koper van effekte vir waarde is.⁴¹ In die lig hiervan word die verwerre kortliks nagegaan.

Die oorsprong, ontwikkeling, trefwydte en toepassing van die *exceptio doli* is onlangs deur die appèlhof ondersoek.⁴² Joubert AR bevind dat die *exceptio doli generalis* nooit deel van die Romeins-Hollandse reg was nie.⁴³ Die hof verklaar verder:⁴⁴

-
- 36 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 626. Die verklaring van die estoppel-leerstuk is al as 'n toepassing van die *exceptio doli* gesien: 'The term 'estoppel' has indeed been generally adopted in practice in South Africa as a more convenient expression for that form of defence which was known under the Roman law as the *exceptio doli mali*. . . . This special form of defence . . . was introduced by the praetor, so that a person should not . . . contrary to the dictates of natural justice, derive advantage from his own bad faith . . .', per Curlewis R in *Waterval Estate and Gold Mining Co Ltd v New Bullion Gold Mining Co Ltd* 1905 TS 717 722. Kyk hieroor De Wet *Estoppel by Representation* 83-89.
- 37 Van der Merwe *Sakereg* 368 voetnoot 186 dui aan dat die beginsels wat die *exceptio doli mali* ten grondslag lê en die stelreël *nemo contra suum factum venire debet* as die gemeenregtelike voorlopers van die leerstuk van estoppel beskou word. Kyk *Sonday v Surrey Estate Modern Meat Market (Pty) Ltd* 1983 (2) SA 521 (K) 533; *Trust Bank van Afrika Bpk v Eksteen* 1964 (3) SA 402 (A) 410-411, 415.
- 38 Van der Merwe *Sakereg* 368. Kyk oor die uitdrukking 'estoppel by representation' Rabie 'Estoppel' *LAWSA* Vol 9 175 191 par 368.
- 39 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 626.
- 40 Rabie 'Estoppel' *LAWSA* Vol 9 175 202-205 par 381-385. Op 192 par 369 gee Rabie 'n uiteensetting van die vereistes vir 'n geslaagde beroep op estoppel in die Engelse reg. Kyk par 3.1.2 hierna oor die vereistes in die Suid-Afrikaanse reg. Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 627-629 ondersoek die vraag of skuld aan die kant van die estoppel-ontkenner vereis behoort te word in die lig van die afwyking van die Engelse reg. Die skrywers wys daarop dat die handhawing van die skuldvereiste deur die appèlhof geregverdig word met verwysing na die gemeenregtelike beklemtoning van die Romeisregtelike 'byna perklose beskerming van eiendomsreg'.
- 41 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 1.3 op 2.
- 42 *Bank of Lisbon and South Africa Ltd v De Ormelas and Another* 1988 (3) SA 580 (A) 592-607. Hierna *Bank of Lisbon*-saak.
- 43 *Bank of Lisbon*-saak 605.
- 44 *Ibid* op 606.

'Moreover, I cannot find any support in Roman-Dutch law for the proposition that in the law of contract an equitable exception or defence, similar in effect to the *exceptio doli generalis*, was utilised under the aegis of *bona fides*.'

Na oorweging van drie vorige appèlhofbeslissings waar die verweer ter sprake was,⁴⁵ kom die hof tot die gevolgtrekking dat die *exceptio doli generalis* ook nie deel van die Suid-Afrikaanse reg is nie.⁴⁶

In die minderheidsuitspraak deur Jansen AR word die debat oor die rol van die *exceptio doli* in die moderne reg weer eens begin.⁴⁷ Jansen AR meen dat die hofe nog altyd aanvaar het dat die verweer bestaan.⁴⁸ Die regter verklaar dat die *exceptio* wel aanwending behoort te vind waar die hof natuurlike geregtigheid bo die strenge en onbillike uitwerking van 'n reël wil laat seëvier.⁴⁹ Deur die gebruik van die verweer toe te laat, kan die reg aanpas by die behoeftes van die tyd, die veranderde *mores*, en konsep van billigheid en behoorlike gedrag.⁵⁰ Jansen AR kom tot die gevolgtrekking dat die *exceptio doli* nie bloot 'n leë dop is nie, maar 'n substantiewe verweer wat gebaseer word op die sin van geregtigheid van die gemeenskap.⁵¹

45 Kyk *Bank of Lisbon*-saak 606 waar verwys word na *Weinerlein v Goch Buildings Ltd* 1925 AD 282; *Zuurbekom Ltd v Union Corporation Ltd* 1947 (1) SA 514 (A); en *Paddock Motors (Pty) Ltd v Igesund* 1976 (3) SA 16 (A).

46 *Bank of Lisbon*-saak 607: 'All things considered, the time has now arrived . . . once and for all, to bury the *exceptio doli generalis* as a superfluous, defunct anachronism.'

47 Kyk *Bank of Lisbon*-saak 611-612. Alhoewel die appèlhof in die *Bank of Lisbon*-saak die *exceptio doli* verwerp het, word die beslissing wyd gekritiseer. Kyk *Caney's The Law of Suretyship* voetnoot 163 op 191-192 waar vyf punte van kritiek gelewer word, onder andere teen Joubert AR se onkonsekwente toepassing van die konsepte van *bona fides* en die *exceptio*, en die feit dat daar nie aan beleidsoorwegings aandag geskenk is nie. Kyk Lambiris 'Exceptio Doli' (1988) 105 *SALJ* 644; Hawthorne & Thomas 'Bank of Lisbon v De Ornelas' (1989) 22 *De Jure* 143; Pretorius 'Continuing Suretyships' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 85. Van der Merwe, Lubbe & Van Huyssteen 'Exceptio Doli' (1989) 106 *SALJ* 235 240-241 kritiseer die meerderheidsuitspraak se verwerping van 'n diskresie op algemene billikeidsgronde ten gunste van 'n historiese bevinding en wys op die hof se verantwoordelikheid om toe te sien dat billikeid geskied. Vergelyk ook Lewis 'Exceptio Doli' (1990) 107 *SALJ* 26.

48 *Bank of Lisbon*-saak 612. Kyk *Zuurbekom Ltd v Union Corporation Ltd* 1947 (1) SA 514 (A) 537; *Senekal v Home Sites (Pty) Ltd and Another* 1950 (1) SA 139 (W) 153; *North Vaal Mineral Co Ltd v Lovasz* 1961 (3) SA 604 (T) 607; en vgl *Van der Walt v Minnaar* 1954 (3) SA 932 (O) 940; *Bodemer NO v American Insurance Company* 1960 (4) SA 428 (T) 431-433; *Otto en 'n Ander v Heymans* 1971 (4) SA 148 (T) 156; *O K Bazaars (1929) Ltd v Universal Stores Ltd* 1973 (2) SA 281 (K) 293; *Oakland Nominees*-saak 452; *Paddock Motors (Pty) Ltd v Igesund* 1976 (3) SA 16 (A); (vgl egter *North Vaal Mineral Co Ltd v Lovasz* 1961 (3) SA 604 (T)); *Aris Enterprises (Finance) (Pty) Ltd v Waterberg Koelkamers (Pty) Ltd* 1977 (2) SA 436 (T); *Oceanair (Natal) (Pty) Ltd v Sher* 1980 (1) SA 317 325; Botha 'Die Exceptio doli generalis' (1980) 43 *THRHR* 255.

49 *Bank of Lisbon*-saak 611-618.

50 *Ibid* op 612.

51 *Ibid* op 616-617. Kyk Hawthorne & Thomas 'Bank of Lisbon v De Ornelas' (1989) 22 *De Jure* 143.

Die Regskommissie dui aan dat die *exceptio doli* nog in geen saak op aandelettransaksies toegepas is nie, en dat estoppel die verweer is waarop die *bona fide*-koper van effekte gebruiklikerwys teruggeval het.⁵² Op grond van bogenoemde en in die lig van die *Bank of Lisbon*-appèlbeslissing, word die debat rondom die *exceptio doli* daargelaat en die verweer van estoppel verder ondersoek.⁵³

3.1.2 Die Oakland Nominees-saak en die Vereistes van Estoppel soos Toegepas op Effektebeurstransaksies in Suid-Afrika

Die feite van die *Oakland Nominees*-saak was kortliks die volgende.

Gelria was die eienaar van sekere aandele waarvan 2 200 geregistreer was in die naam van die makelaarsfirma se genomineerde maatskappy, Barnfri. Die aandelesertifikaat vir hierdie aandeelhouding (No 25256) is deur Gelria se makelaarsfirma, Witkin, in veilige bewaring vir Gelria gehou. 'n Werknemer van Witkin, Poplak, het die bepaalde aandelesertifikaat gesteel en toegesien dat die aandeelhouding daarop gesplit word by wyse van gesertifiseerde oordragaktes vir 2 000 en 200 aandele onderskeidelik. Poplak het ook 'n verkope deur Witkin bewerkstellig van die 2 000 aandele aan Mennie. Kort hierna het Poplak selfmoord gepleeg en is Witkin ook finaal gesekwestreer. Vervolgens stel Gelria vir Mennie in kennis dat die *rei vindicatio* ingestel gaan word om die 2 000 aandele op te eis. Die partye het intussen ooreengekom (sonder benadeling van regte) dat die aandele in die genomineerde maatskappy van Mennie, Oakland Nominees, geregistreer kon word.

Estoppel is soos volg deur die verweerder ingespan:

As gevolg van nalatige optrede het Gelria aan almal voorgedoen wat besigheid sou dryf in verband met die bepaalde aandelesertifikaat (No 25256) of enige gesertifiseerde oordragvorm na afsplitsing daarvan, dat die persoon in besit daarvan die reg en bevoegdheid het om daarmee handel te dryf. Dit sluit die oordra van 'n regsgeldige titel in, asook die feit dat die oordragvorms behoorlik uitgevoer en gesertifiseer is.⁵⁴

Mennie het lewering van die oordragakte en sertifikaat vir die 2 000 aandele as *bona fide*-koper vir waarde aanvaar in die geloof dat dit behoorlik gesertifiseer of uitgevoer is deur of namens die oordraggewer en verder dat Witkin geregtig was om die sertifikaat en oordragaktes in besit te hê en te lewer by verkope. Gevolglik het Mennie en sy genomineerde maatskappy tot hul nadeel opgetree, juis as gevolg van die nalatige voorstelling van Gelria.⁵⁵

52 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3 op 79-85, par 2.5 op 94; 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 1.3 op 64.

53 Kyk Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 629 waar die skrywers aandui dat daar tot dusver niks gekom het van die negering van die skuldvereiste op 'dwingende billikheisgronde' deur die toepassing van die *exceptio doli* nie.

54 Kyk *Oakland Nominees*-saak 450-451 oor die beweerde nalatige optrede van Gelria.

55 *Oakland Nominees*-saak 451.

Ten spyte van die verweer van estoppel, het Gelria in die hof *a quo* geslaag met die verklarende bevel dat hy die eienaar van die aandele is en dat die aandelesertifikaat en oordragakte aan hom gelewer moes word. Die appèlhof bevind ook dat die verweer van estoppel nie slaag nie en die appèl word met koste van die hand gewys.

In die Suid-Afrikaanse reg geskied die afweging van belange tussen die eienaar en die *bona fide*-koper deur aanwending van die leerstuk van estoppel.⁵⁶ In die uitspraak van Holmes AR blyk dit duidelik dat die eienaar se belange swaarder weeg as dié van die *bona fide*-koper:

'Our law jealously protects the right of ownership and the correlative right of the owner in regard to his property, unless . . . the possessor has some enforceable right against the owner. Consistent with this, it has been authoritatively laid down by this Court that an owner is estopped from asserting his rights to his property only -

(a) where the person who acquired his property did so because, by the *culpa* of the owner, he was misled into the belief that the person, from whom he acquired it, was the owner or was entitled to dispose of it; or

(b) (possibly) where, despite the absence of *culpa*, the owner is precluded from asserting his rights by compelling consideration of fairness within the broad concept of the *exceptio doli*.⁵⁷

Die vereistes vir die opwerp van estoppel as 'n verweer teen die *rei vindicatio* is in die *Oakland Nominees*-saak uiteengesit.⁵⁸

(i) Die eienaar moet deur sy woorde of gedrag 'n voorstelling maak of 'n skyn moet deur hom geskep word dat die bedoeling bestaan dat eiendomsreg op die beheerder oorgaan of die beheerder gemagtig word om eiendomsreg namens die eienaar oor te dra;⁵⁹

(ii) Die voorstelling moes op 'n nalatige wyse gemaak word;⁶⁰

56 Van der Walt & Pretorius 'Verkoop deur 'n Verkoopsagent' (1989) TSAR 625 626.

57 *Oakland Nominees*-saak 452. Die aanwending van die *exceptio doli* is nie verder in die uitspraak oorweeg nie. Kyk par 6 oor die opweging van belange.

58 Op 452.

59 Kyk *Electrolux (Pty) Ltd v Khota and Another* 1961 (4) SA 244 (W); *B & B Hardware Distributors (Pty) Ltd v Administrator, Cape* 1989 (1) SA 957 (A); *Saflec Security Systems (Pty) Ltd v Group Five Building (East Cape) (Pty) Ltd* 1990 (4) SA 626 (OK); Van der Merwe *Sakereg* 368-369.

60 *Oakland Nominees*-saak 452. Die standpunt is gebaseer op *Grosvenor Motors (Potchefstroom) Ltd v Douglas* 1956 (3) SA 420 (A) 427 en *Johaadien v Stanley Porter (Paarl) (Pty) Ltd* 1970 (1) SA 394 (A). In *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11 17-18 dui De Villiers HR vir die eerste keer in 'n saak handelende met aandelesertifikate aan dat die nalatigheidsvereiste noodsaaklik is vir die verweer van estoppel. Nalatigheid as minimum vereiste was ook vereis in *Preuss and Seligmann v Prins* (1864) 1 Roscoe 198 201; *Riddelsdell v Williams* 1874 Buch 11; *Strachan v Blackbeard and Son* 1910 AD 282; *Muller v Chennells* 1923 NPD 69; *Silver v Shapiro* 1926 TPD 141; *Monzali v Smith* 1929 AD 382; *Samuel v Pagadia and Others* 1963 (3) SA 45 (D); *Connock's (S A) Motor Co Ltd v Sentraal Westelike Koöperatiewe Maatskappy Bpk* 1964 (2) SA 47 (T) 53. Nieteenstaande bogenoemde lys van sake was die skuldvereiste nie uitdruklik gestel in *Credit Corporation of S A Ltd v Botha* 1968 (4) SA 837 (N) en *O K Bazaars (1929) Ltd v Universal Stores Ltd* 1973 (2) SA 281 (K) 287 nie en ontken in *Coetzee v Van der Westhuizen and Another* 1958 (3) SA 847 (T). Vergelyk *Boland Bank Bpk v Joseph and Another* 1977 (2) SA 82 (D) 89-90; *Sunday v Surrey Estate Modern Meat Market (Pty) Ltd* 1983 (2) SA 521 (K); *Beyleveld NO v Southern Life Association Ltd and Another* 1987 (4) SA 238 (K); Blecher 'Negligence' (1977) 94 SALJ 1; Sonnekus

(iii) Die persoon wat estoppel opwerp, moes op hierdie voorstelling gesteun het;⁶¹

(iv) Die optrede weens die voorstelling waarop so 'n persoon gesteun het, moes tot sy nadeel gewees het.⁶²

Dit is ook duidelik dat die hof by oorweging van die vier vereistes vir estoppel aandeel (met die besondere praktyke en prosedures in effektebeurstransaksies) nie anders behandel as enige ander roerende sake nie. Selfs die feit dat die aandeel geregistreer was in die naam van 'n genomineerde maatskappy, het geen invloed op die regte van Gelria gehad nie. Hoewel 'n maatskappy slegs kennis neem van sy geregistreeerde aandeelhouders,⁶³ bepaal registrasie nie wie die eienaar van die aandeel is nie.⁶⁴ Die hof wys daarop dat 'n genomineerde niks anders is as 'n agent met beperkte magtiging nie. In die saak het Gelria (die 'beneficial owner') geen opdrag aan Witkin of Poplak gegee om die betrokke aandeel te verkoop nie. Die hof bevind dat dit aan almal duidelik moes wees dat die naam op die aandeelsertifikaat (No 25256) en die gesertifiseerde oordragvorm dié van 'n genomineerde maatskappy was. Gevolglik word gesê dat hoewel Barnfri die 'power' gehad het om die aandeel oor te dra, hy nie die 'authority' daartoe gehad het nie. Voordat Barnfri die nodige *jus disponendi* kon hê, moes hy dit van sy prinsipaal, Gelria, bekom het.⁶⁵

Die hof onderskei bogenoemde van die geval waar die eienaar van aandeel die aandeelsertifikaat tesame met ondertekende blanko oordragvorms by 'n makelaar laat.⁶⁶ In

'*Akojee v Sibanyoni* (1977) TSAR 176. Die siening in die *Oakland Nominees*-saak is bevestig in 'n daaropvolgende appêlsaak *Pretorius v Loudon* 1985 (3) SA 845 (A). Kyk Louw 'Estoppel' (1975) 38 THRHR 218; Lewis 'Aspects of Estoppel' (1986) 103 SALJ 69 82: 'One must accept that negligence is an element of the defence of estoppel to a *rei vindicatio*, and that it has been introduced in order to afford protection to an owner.' Kyk Rabie 'Estoppel' *LAWSA* Vol 9 175 par 371-381 oor die elemente van estoppel en die gesag aldaar vermeld, en veral oor die skuldvereiste par 381. Kyk *Thompson v Voges* 1988 (1) SA 691 (A); Hugo 'Thompson v Voges' (1988) 21 *De Jure* 390; Van der Merwe & Huyssteen 'Elements of Estoppel by Representation' (1988) TSAR 568; Rabie *The Law of Estoppel* 83-91; Van der Merwe *Sakereg* 371-373. Vergelyk Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) TSAR 625 627 wat van mening is dat die handhawing van die skuldvereiste prinsipieel ongeregverdig en prakties onbillik is.

61 Kyk *Standard Bank of South Africa Ltd v Stama (Pty) Ltd* 1975 (1) SA 730 (A); Van der Merwe *Sakereg* 370-371.

62 Sien ook in dié verband *Standard Bank of South Africa Ltd v Stama (Pty) Ltd* 1975 (1) SA 730 (A); Van der Merwe *Sakereg* 370.

63 Artikel 103 van die Maatskappyywet; hoofstuk 4 par 2.3.

64 *Oakland Nominees*-saak 453.

65 *Oakland Nominees*-saak 456-457.

66 Op 457. In laasgenoemde geval word 'n mandaat aan die makelaar gegee om die aandeel oor te dra. In die geval waar registrasie in naam van die genomineerde plaasvind word geen mandaat aan die genomineerde maatskappy of makelaar gegee nie. Kyk par 3.1.3 hierna; Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 247; Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) TSAR 477 492.

so 'n geval word gewoonlik bevind dat die voorstelling gemaak is dat die aandele oorgedra kon word. In die *Oakland Nominees*-saak is die aandele nie in hierdie oordraagbare vorm gelaat nie. Die sertifikaat het aangedui dat die aandele in naam van 'n genomineerde geregistreer was en Mennie moes besef het dat Barnfri slegs die aandele kon oordra in opdrag van Gelria.⁶⁷ Gelria was verder nie nalatig in sy optrede om die aandele in naam van Barnfri te registreer en in veilige bewaring by Witkin te laat nie.⁶⁸ Die hof bevind derhalwe dat daar aan nie een van die vereistes vir 'n geslaagde beroep op estoppel voldoen kon word nie.

Die *Oakland Nominees*-saak kan tereg as 'n waterskeiding beskryf word in die ontwikkeling van die reg ten opsigte van eienaarskap in effektebeurstransaksies.⁶⁹ Die effek van die beslissing waarvolgens die eienaar die reg verleen word om sy aandele op te eis waar die makelaar of sy werknemer (sonder magtiging) veroorsaak het dat die genomineerde maatskappy die aandele verhandel, kan egter groot probleme op 'n ope mark soos die effektebeurs skep.⁷⁰

3.1.3 *Estoppel en die Aandele Sertifikaat*

Dit blyk duidelik uit die *Oakland Nominees*-saak dat die eienaar se regte voorkeur bo dié van die *bona fide*-koper geniet.⁷¹ Soos reeds aangedui⁷² word die hoofuitsonderingsgevalle waar die *rei vindicatio* van die eienaar aan bande gelê kan word, gebaseer op (a) die regs aard van die entiteit wat verhandel word, byvoorbeeld geld en verhandelbare dokumente,⁷³ en (b) die gevalle waar estoppel aanwending vind indien aan al die gestelde vereistes voldoen is. *Bona fide*-kopers van aandele word nie van die bogenoemde beginsels uitgesluit nie. Die heersende siening in die Suid-Afrikaanse reg is dus eenvoudig dat waar 'n party hom op die verweer van estoppel wil beroep, hy al die neergelegde vereistes moet bewys om te kan slaag.⁷⁴

67 *Oakland Nominees*-saak 457.

68 *Oakland Nominees*-saak 457-459.

69 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 4.3.

70 Kyk par 1 hierbo.

71 Paragraaf 3.1.2.

72 Paragraaf 2 hierbo.

73 Van der Merwe *Sakereg* 365-366. Vergelyk egter *Thompson v Voges* 1988 (1) SA 691 (A) 704-708; Hugo 'Thompson v Voges' (1988) 21 *De Jure* 390.

74 Vergelyk par 3.1.3.1 hierna.

Die beginsel dat 'n aandelesertifikaat slegs van die persoonlike reg in 'n aandeel getuig,⁷⁵ en dat dit nie 'n reg verleen waar so 'n reg andersins nie bestaan nie,⁷⁶ kan deur die werking van estoppel gekwalifiseer word. Scott verklaar:⁷⁷

'[D]ie vertroue van derdes word daar [by die verkryging van saaklike regte], anders as by vorderingsregte, beskerm omdat daar uiterlik waarneembare tekens is waarvan die bestaan of oorgaan van saaklike regte afgelei kan word en waarop derdes hulle vertroue mag verlaat. As 'n nie-reghebbende in hierdie omstandighede deur die reghebbende in staat gestel word om die bevoegdhede van 'n reghebbende uit te oefen, word die skyn wat die reghebbende verwek het, gehandhaaf deur estoppel in die Suid-Afrikaanse reg en deur die erkenning van *bona fide* verkryging van eiendomsreg van 'n nie-reghebbende in ander regstelsels.'

Die skynverwekking voortspruitend uit onder andere die aandelesertifikaat kan deur middel van estoppel gehandhaaf word,⁷⁸ mits aan al die gestelde vereistes voldoen word. Hier moet estoppel as verweer teen die uitreiker-maatskappy van estoppel teen andere onderskei word.⁷⁹ Desnieteenstaande is die vorm van beskerming aan die *bona fide*-koper van aandele in die Suid-Afrikaanse reg steeds onvolkome. Die houe het nog nie uitdruklik bevind dat estoppel 'n wyse van eiendomsverkryging is nie.⁸⁰

75 Artikel 94 van die Maatskappywet; hoofstuk 3.

76 Dit is in ooreenstemming met die gemeenregtelike *nemo plus iuris*-regsreël. Kyk par 2 hierbo.

77 Scott 'Sessie en Factoring' (1987) 20 *De Jure* 15 24.

78 Daar word verskeie verklarings deur die maatskappy op die aandelesertifikaat gemaak: verklarings rakende die aandele wat hulle beskryf, die feit dat die vermelde koopbedrag betaal is en oor die persoon in wie se naam die aandele geregistreer is. Kyk *The Balkis Consolidated Company Limited v Frederick Tomkinson and Another* [1893] AC (HL) 396 403-404; *Gower's Principles of Modern Company Law* 393-394. Hiervolgens word ook in die Engelse reg twee 'soorte' estoppels onderskei: 'Estoppel as to title', (soos in *In re Bahia and San Francisco Railway Company Limited and Amelia Trittn, Richard Burton and Mary Anne Goodburn* (1868) LR 3 QB 584) en 'Estoppel as to payment', (soos in *William Parker Burkinshaw v Jonathan Nicolls* (1878) 3 App Cas 1004 (HL); *Frederick Bloomenthal v James Ford (The Liquidator of Veuve)* [1897] AC 156). Vergelyk art 92 van die Maatskappywet wat bepaal dat aandele ten volle opbetaal moet wees: *Bauermeister v C C Bauermeister (Pty) Ltd and Another* 1981 (1) SA 274 (W). Kyk Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 255-256.

79 *Henochsberg on the Companies Act* 191-192.

80 Oor die vraag of die suksesvolle aanwending van estoppel as 'n wyse van eiendomsverkryging beskou kan word, heers daar verskil van mening. Kyk Van der Merwe 'Nemo plus iuris . . .' (1964) 27 *THRHR* 300 301-302; Van der Merwe & Van Huysteen 'Elements of Estoppel by Representation' (1988) *TSAR* 568 571; Van Heerden 'Estoppel' (1970) 33 *THRHR* 19; Louw 'Estoppel' (1975) 38 *THRHR* 218 233-238; Sonnekus 'Estoppel' (1994) *TSAR* 819; *Union Government v National Bank of South Africa Ltd* 1921 AD 121 128; *Mann v Sydney Hunt Motors (Pty) Ltd* 1958 (2) SA 102 (GWPD) 108; *Western Credit Ltd v Mike Kopping's Truck Centre (Pty) Ltd* 1965 (4) SA 321 (T) 324; *obiter*-opmerkings in *Johaadien v Stanley Porter (Paarl) (Pty) Ltd* 1970 (1) SA 394 (A); *Apostoliese Geloofsending van Suid-Afrika (Maitland Gemeente) v Capes* 1978 (4) SA 48 (K) 58; *Barclays Western Bank Ltd v Fourie* 1979 (4) SA 157 (K) 162. Sien egter Van der Merwe *Sakereg* 373 tov so 'n nuwe 'afgeleide' wyse van eiendomsverkryging; Rabie *The Law of Estoppel* 15-16. Kyk Visser 'Estoppel' (1994) 57 *THRHR* 633. Visser is van mening dat sodanige eiendomsverkryging op grond van die onderliggende beginsels van die verweer van estoppel erken behoort te word en dat nuwe beginsels nie deur bv wetgewing geskep hoef te word nie. Die geslaagde opwerping van estoppel beteken volgens Visser dat die betrokke voorstelling regtens as waarheid gehandhaaf moet word.

3.1.3.1 Estoppel en die Aandelesertifikaat as 'quasi-verhandelbare' Dokument

Holmes AR sê uitdruklik in die *Oakland Nominees*-saak:⁸¹

'[C]ompany share certificates with blank transfer forms are not, in law, negotiable instruments. There is therefore no basis, in law, for regarding them as being excepted from the principle stated above; although their transferability, as distinct from negotiability, may, depending on the circumstances, be relevant in considering the question of negligent representation'

Soos reeds aangedui kan die eienaar van gesteelde of verlore verhandelbare dokumente betaalbaar aan toonder nie die dokumente of waarde daarvan⁸² van 'n *bona fide*-besitter wat 'n teenprestasie daarvoor gegee het, terugeis nie.⁸³ In teenstelling hiermee word aandelesertifikate (vergesel van blanko oordragvorme) nie as verhandelbare dokumente beskou nie,⁸⁴ en is die reg van die aandeelhouer om hierdie sertifikate terug te eis, afhanklik van die estoppel-leerstuk.⁸⁵

Hoewel die aandelesertifikaat nie 'n verhandelbare dokument is nie, kan dit as 'quasi-verhandelbaar' beskryf word in die gevalle waar dit in blanko geëndosseer is of waar 'n ondertekende blanko oordragvorm daarby aangeheg word.⁸⁶

81 Op 452.

82 Die Engelsregtelike leerstuk van *conversion* geld nie in Suid-Afrika nie: Van der Merwe *Sakereg* 365-366; De Beer *Ware Eienaar van die Tjek* 173-179.

83 Paragraaf 2 hierbo.

84 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3.

85 *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *Oakland Nominees*-saak. Sien vir die vergelyking van toonderdokumente, blote lewering en die *bona fide*-koper soos gekontrasteer met die houer van die aandelesertifikaat: *Colonial Bank v Hepworth* (1887) 36 ChD 36 53: 'The certificates with blank transfers do not contain any such representation. On the contrary, they contemplate transfer by getting in the name of the transferee and by registration on the books of the company. . . Estoppels cannot be manufactured arbitrarily; no estoppel can be raised on a document inconsistent with the terms of the document itself. Vergelyk die stelling in *The Colonial Bank v John Cady and John Charles Williams* (1890) 15 App Cas 267 (HL) 274: '[A] document may by usage become so well understood in a particular sense that a person may be well estopped from denying that when he issues it to the world it must bear the sense which usage has attached to it.' Vergelyk nou *Ruben and Another v Great Fingall Consolidated and Others* [1906] AC 439 446. Kyk *The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker and Others* (1886) 11 App Cas 20 (HL) 27-29, 34-36, 44: die blote besit van die aandelesertifikaat verleen nie 'n 'equitable title' nie, maar die afwesigheid daarvan plaas die maatskappy op sy hoede. Kyk Walker 'Share Certificates as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89.

86 Hoofstuk 3 par 3.2.3.

Die vraag is vervolgens of die *bona fide*-koper wat hom op die aanbod om te seeder (soos vervat in die blanko oordragdokument) verlaat het, en in besit van die aandeesertifikaat is, enige regsbeskerming geniet.⁸⁷

Die *bona fide*-koper in die Engelse en Suid-Afrikaanse reg word beskerm waar 'n aandeelhouer sy aandeesertifikaat in die besit van 'n ander⁸⁸ geplaas of gelaat⁸⁹ het en dit in blanko geëndosseer het of 'n behoorlik ondertekende oordragvorm in blanko daarby aangeheg het, (die kriteria-geval).⁹⁰ Die eienaar van die aandele kan in so 'n geval belet word om die ander persoon se oordragbevoegdheid te ontken.⁹¹ Ingevolge *United South*

87 Malan *Collective Securities* 182-183. Malan is van mening dat die aanbod om te seeder vervat is in die blanko oordragdokument wat ingevolge die verrekeningskantoor se reëls gelewer word. Die eienaar maak egter geen aanbod om te seeder waar die aandeesertifikaat gesteel is of die handtekening van die oordraggewer vervals is nie. Malan sê verder dat selfs waar die oordragakte onderteken is en dit gelewer word sonder sy opdrag of teenstrydig met sy opdrag, die nodige *animus transferendi* vir sessie ontbreek. Kyk *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 738.

88 Kyk *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11 18: 'But the certificate was given to a person whose chief business it was to sell and deliver shares on behalf of his customers. A purchaser receiving a certificate in such a form from a broker is as much justified in assuming that the broker is entitled to deal with it as a person entering a shop is justified in assuming that the shopkeeper is entitled to deal with goods in the shop.' Vergelyk *Fuller v Glyn, Mills, Currie & Co* [1914] 2 KB 168 173-174; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 739 en kyk 740: Dit is irrelevant of die persoon in wie se bewaring die effektebewys gegee is 'n makelaar, bankier, klerk of private persoon is. Laasgenoemde siening bevestig dit dat deur aandele in 'verhandelbare vorm' aan 'n ander toe te vertrou, voldoende rede is vir die aanwending van 'n 'skuldlose' estoppel. Vergelyk dit met die argument dat waar die 'ander' bv nie 'n makelaar is nie, daar moontlik 'n plig op die koper is om vas te stel of die verkoper werklike of stilswyende volmag het om die aandele te verhandel. De Villiers HR verwys hierna in die *Van Blommestein*-saak (hierbo) en verklaar dan (op 18): '[A]lthough I do not say that the argument would be sound.' Innes HR verwys ook in die *Cohn*-saak (hierbo) na die vraag rakende die ondersoek na die titel van die verkoper en bevind (op 742-743) dat dit van die bepaalde omstandighede van elke geval afhang. Daar is verskeie fasette wat in aanmerking geneem moet word en geen vaste reël kan neergelê word nie. Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 253-254: 'And only when the shares are purchased in the reasonable belief that the third person is entitled to dispose of them may the purchaser be protected . . .'

89 *West v De Villiers* 1938 CPD 96 104.

90 Die geval word hierna gerieflikheidshalwe beskryf as die 'kriteria-geval', aangesien aanspreeklikheid moontlik nie op skuld gebaseer word nie, maar op objektiewe kriteria, naamlik die ondertekening van die blanko oordragvorm en die oorhandiging daarvan tesame met die aandeesertifikaat aan die makelaar. Kyk Malan *Collective Securities* 185.

91 *Colonial Bank v Hepworth* (1887) 36 ChD 36 54; *The Colonial Bank v John Cady and John Charles Williams* (1890) 15 App Cas 267 278 285; *Bentinck v London Joint Stock Bank* [1893] 2 Ch 120; *Rimmer v Webster* [1902] 2 Ch 163 172-173; *Fuller v Glyn, Mills, Currie & Co* [1914] 2 KB 168. Kyk verder Pennington *Company Law* 347. Kyk *African Mining and Financial Association Ltd v Oppenheimer* (1897) 4 OR 314; *African Mining and Financial Association v De Catelin and Muller* NO (1897) 4 OR 344 348-349: 'It is estopped from alleging that the position is different from that which appears *ex facie* the share certificates. The plaintiff company allowed its two agents . . . under their power of attorney, jointly to indorse share certificates, . . . and put it in their power to deal with them and to transfer the share certificates to others, who were induced thereby to alter their position If now the bank has received the share certificates *bona fide* and for value, then, . . . the plaintiff company cannot claim back the scrip . . .'; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 739. Kyk *West v Pollak and Freemantle* 1936 WLD 37; *West v De Villiers* 1938 CPD 96; kyk egter *Morum Bros Ltd v Neppen* 1916 CPD 392 399-400. Die aandeelhouer sal egter nie belet word om die titel van die *bona fide*-koper te ontken waar hy nie

*African Association Ltd v Cohn*⁹² is estoppel in die kriteria-geval op twee gronde moontlik: (a) aangesien die aandeelhouer die aandelesertifikaat en oordragakte in blanko geëndosseer het, 'he represented to all who saw it that it was scrip intended to pass from hand to hand'; en (b) aangesien die aandeelhouer die aandelesertifikaat en oordragakte in die hande van 'n ander plaas, stel hy die 'bewaarnemer' in staat om die aandele as eienaar aan 'n *bona fide*-derde oor te dra.⁹³ Die *bona fide*-koper van aandele is daarom geregtig om die aandele te hou.⁹⁴

Die kriteria-geval in die Engelse reg is al as die 'commonest case of estoppel' beskryf.⁹⁵ In die Suid-Afrikaanse gewysdes waar die kriteria-geval van toepassing is, is dit opvallend dat die houe geen melding maak van die skuldvereiste van estoppel nie.⁹⁶ Malan aanvaar gevolglik dat die skuldvereiste hier nie geld nie.⁹⁷ Meskin (en andere)⁹⁸ verklaar egter dat die eienaar in hierdie geval belet sal word om die oordraggewer ('X') se regstitel aan die *bona fide*-koper te ontken 'if the elements of estoppel can be established and the third party was by the owner's negligence misled into believing that X had such title.' Die skrywers inkorporeer dus die vereistes soos uiteengesit in die *Oakland Nominees*-saak op

verantwoordelik was vir die voorstelling dat sy makelaar die bepaalde aandele kon verkoop het nie. Dit is die geval waar die ondertekende blanko oordragvorm nie die bepaalde aandele spesifiseer wat oorgedra moet word nie en die makelaar dan 'verkeerde' aandele oordra, kyk *Swan v The North British Australasian Company (Limited)* (1863) 2 H & C 175, 158 ER 611 (Ex); *Tripp v Henderson* 15 NLR 182; *Pennington Company Law* 348.

92 1904 TS 733 739-740.

93 *Roper Stock Exchange Law* 83-84; *Pennington Company Law* 347: 'For an estoppel to arise in this way: (a) there must be an apparently complete chain of title from the registered holder named in the share certificate down to the purchaser from the agent, and (b) the owner of the shares must be responsible for creating that apparent title.'

94 Dit geld blykbaar selfs waar die 'bewaarnemer' onregmatig die aandele vervreem het: *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *West v Pollak and Freemantle* 1936 WLD 37; 1937 TPD 64; *West v De Villiers* 1938 CPD 96; *African Mining and Financial Association v De Catelin and Muller* NO (1897) 4 OR 344. Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 253-254: 'A shareholder is not under all circumstances deprived of his shareholding in favour of the purchaser who acquires his rights through purchase in good faith' Kyk ook *Akojee v Sibanyoni and Another* 1976 (3) SA 440 (W) 442.

95 *Pennington Company Law* 347.

96 *Tripp v Henderson* 15 NLR 182; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733; *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *West v De Villiers* 1938 CPD 96; *West v Pollak and Freemantle* 1936 WLD 37.

97 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 SALJ 245 254: 'Deprivation of the shareholder of his rights . . . is not based on fault, or on some fiction that the shareholder is negligent. It is rather a question of finding suitable and equitable criteria for attributing responsibility for the loss . . . to one of two or more innocent parties', en op 255: 'it is inappropriate to rely in this respect on *culpa* as the exclusive criterion for attributing responsibility for loss.' Kyk Malan *Collective Securities* 185.

98 *Henochsberg on the Companies Act* 192.

die kriteria-geval.⁹⁹ Indien skuld aan die kant van die eienaar nie vir 'n geslaagde beroep op estoppel bewys hoef te word nie, word die kriteria-geval in die Suid-Afrikaanse reg 'n 'spesiale' geval in die toepassing van die estoppel-leerstuk.¹⁰⁰

Malan se verklaring van dié uitsonderlike geval, is soos volg:¹⁰¹

'The good faith purchaser acquires the rights evidenced by the certificate not because the certificate is endowed with the quality of negotiability, but because the transferor is estopped from denying the offer to cede and the mandate of his broker to convey it.'

Uit bogenoemde blyk dit duidelik dat Malan die verkryging van die regte deur die *bona fide*-koper verklaar bloot op grond van die feit dat die verkoper op grond van estoppel belet word om 'n *jus disponendi* te ontken. Malan beskou die kriteria-geval as een van estoppel (hoewel skuld na sy mening nie vereis word nie), en vermy die tipering van die geval aan die hand van 'verhandelbare' aspekte.¹⁰² Indien Malan erken het dat dit juis die bogenoemde 'quality of negotiability' is wat die aandelesertifikaat as *quasi*-verhandelbare dokument van die skuldvereiste uitsluit, was die beginsel moontlik makliker om te verklaar.¹⁰³ Malan het wel in 'n vroeëre artikel die verhandelbare eienskappe in 'n aandeel beklemtoon.¹⁰⁴ Hoewel Malan nie aanvoer dat die aandelesertifikaat (as gevolg van die aanwesigheid van bepaalde kriteria) 'n verhandelbare dokument is nie, toon hy aan dat daar wel ooreenstemmende eienskappe (in die vorm van 'n *nexus*) bestaan.¹⁰⁵ Dit is te wete

99 *Henochsberg on the Companies Act 192* verwys op hierdie punt slegs na *West v De Villiers* 1938 CPD 96 103-105 (en gesag aldaar vermeld) en die *Oakland*-saak.

100 Vergelyk ook die faktoer-uitsondering in par 3.1.3.2 hierna.

101 *Malan Collective Securities* 185. Dit is in ooreenstemming met *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 739: 'By his action he renders it impossible for the outside world to know that the custodian is not the owner. And from that state of things important results follow.' Kyk *West v De Villiers* 1938 CPD 96 105 waar aangedui word dat die geval erkende en gevestigde reg is.

102 Dit is in ooreenstemming met *The Colonial Bank v John Cady and John Charles Williams* (1890) 15 App Cas 267 (HL) 273 278: '[T]he decision . . . did not attribute to the instrument any privilege or negotiability in the legal sense of that term. . . . [T]he foundation rests in the principle of estoppel.'

103 *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 738: 'If scrip certificates indorsed in blank by a transferor were negotiable instruments the inquiry would present little difficulty.' Die aandelesertifikaat is nie 'n verhandelbare dokument nie, maar dit wil voorkom asof die *bona fide*-koper van aandele juis met behulp van ooreenstemmende eienskappe van verhandelbaarheid deur dié uitsondering beskerm word. Dit is natuurlik mits die aandelesertifikaat tekens van 'n verhandelbare dokument toon. Kyk Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 254 se vergelyking van die gemelde kriteria met die posisie van die 'liability of the person who signed an incomplete bill of exchange' en die 'complete bill of exchange'.

104 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 252-253. Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3.

105 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 250-251: 'The English concept of negotiability is rather a definition in terms of the consequence of negotiation, with the emphasis on the transferability of the document. Share certificates do not possess these characteristics and this definition is not really applicable to them. . . . [T]he definition of a negotiable instrument . . . should rather express the *nexus* that exists between the possession of a document and the exercise of the personal right embodied in it.' In die geval van die aandelesertifikaat is die *nexus* dat daarin getuig word van die persoonlike regte van die aandeelhouer. Die besit van 'n dokument en die uitoefening van bepaalde regte daarin, is vir Malan van wesenlike belang (kyk die bespreking van die *Wertpapier* op 251). Hy verklaar dan (op 252) dat daar

die verband tussen die besit van die dokument en die wyse van vervreemding daarvan.¹⁰⁶

Daar kan moontlik beweer word dat die aandelesertifikaat in die spesifieke omstandighede, as gevolg van sy oordraagbaarheid, 'quasi-verhandelbaar' is.¹⁰⁷ Daar kan beslis gesê word dat die aanwesigheid van die bepaalde kriteria die aandele vrylik oordraagbaar maak.¹⁰⁸ Die resultaat is dat die aandelesertifikaat en die oordragakte vir die dief of bedrieër toeganklik gemaak word.¹⁰⁹ Dit is duidelik dat die aanwesigheid van die gemelde kriteria nie die regs aard van die aandelesertifikaat na dié van 'n verhandelbare dokument verander nie.

Die vraag is vervolgens of die aard van aandelesertifikate in die Suid-Afrikaanse reg by wetgewing gewysig moet word na verhandelbare dokumente ter wille van die beskerming

'n *nexus* bestaan tussen die besit van die aandelesertifikaat en die uitoefening van die reg van vervreemding van die aandele. Kyk veral op 255 van die artikel. Vergelyk Pennington *Company Law* 349: 'But it is not correct to infer from this that a blank share transfer accompanied by a share certificate is a negotiable instrument. The courts have not recognised the combination as constituting a negotiable instrument, and it would seem theoretically impossible for two documents to have that character in combination when separately neither of them has it.'

106 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 253: 'South African law does not recognize share certificates as negotiable instruments. Nevertheless, considerable protection is given to the bona fide purchaser of share certificates by the law of estoppel. This protection is in many ways similar to that accorded the holder in due course of a bill or note'. Kyk op 254: As gevolg hiervan toon hy aan dat die verweer van estoppel behoort te slaag as sekere kriteria teenwoordig is wat verband hou met die 'vervreemding' van die dokument. Met die 'considerable protection' het hy gevolglik die kriteria-geval in gedagte.

107 Die Regskommissie wys op die 'verhandelbare eienskap' van 'n aandelesertifikaat in die oordrag van aandele, 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.2.1 op 47, par 9.2.2 op 26. Vergelyk verder die situasie waar effekte *in securitatem debiti* gesedeer of verpand word. Die prosedure is gewoonlik dat die sedent 'n aandelesertifikaat saam met 'n oordragvorm wat in blanko onderteken is, aan die bankinstelling voorlê. Die aandelesertifikaat is dus in 'verhandelbare vorm', kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.4.2 op 52. In teenstelling hiermee is die aandelesertifikaat wat in veilige bewaring (bv by 'n bankinstelling of makelaar) gegee is, gewoonlik nie in 'verhandelbare vorm' nie. Die oordragvorm moet gevolglik bedrieglik onderteken word voordat die aandele verkoop sal word. Dit word gesteun deur die maatreël van die JE (Reël 5.270.5) wat bepaal dat geen oordragakte aan 'n sertifikaat wat in veilige bewaring deur 'n makelaar gehou word, geheg mag word nie en geen makelaarsfirma mag 'n blanko ondertekende oordragvorm tov die aandele in bewaring hou nie.

108 *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 738: 'But scrip certificates indorsed in blank do not stand in the same position as ordinary property. The evidence shows that, by the rules of the Stock Exchange and by admitted custom, such certificates pass freely from hand to hand The primary object, therefore, for which scrip certificates are indorsed in blank is that they may be sold, or made available at any moment for delivery.'

109 Kyk par 4 hierna.

van die *bona fide*-koper.¹¹⁰ Die ommeswaai van 'n aandeesertifikaat as prima facie-bewys na 'n verhandelbare dokument word nie in die Suid-Afrikaanse verband aanbeveel nie.¹¹¹ Die gevolge van so 'n stap is nie alleen drasties nie, maar die sogenaamde voordele daaraan verbonde is ook nie 'n uitgemaakte saak nie. Om aan die aandeesertifikaat selfs net kwaliteite van verhandelbaarheid toe te dig, bots klaarblyklik met die nuutste ontwikkelings van 'n 'papierlose gemeenskap'.¹¹²

Nieteenstaande bogenoemde blyk dit dat waar 'n kommersiële dokument nie in die Engelse of Suid-Afrikaanse reg as 'n verhandelbare dokument getipeer is of verklaar is nie, daar tog klem gelê word op die '*quasi*-verhandelbare' eienskappe in bepaalde omstandighede.¹¹³ Die verklaring van die kriteria-geval aan die hand van die kwaliteite van verhandelbaarheid, is 'n goeie voorbeeld hiervan.¹¹⁴ Die kriteria-geval kan derhalwe uitgesonder word in die lig van die besondere regsraad van die aandeesertifikaat, soos vergesel van die oordragakte in blanko onderteken. Die beroep op estoppel in die kriteria-geval word derhalwe gebaseer op die skynverwekkingshandeling soos gekombineerd met die verhandelbare (oordraagbare) vorm van die dokumente.

Die vraag bly steeds waarom hierdie bepaalde kriteria-geval deur die hof uitgesonder word. Volgens Malan¹¹⁵ is dit 'rather a question of finding suitable and equitable criteria for attributing responsibility for the loss'. Hy kom tot die volgende gevolgtrekking nadat hy ook na die kriteria in die geval van verhandelbare dokumente verwys het¹¹⁶

'These criteria were laid down in decades of jurisprudence, and may not always seem logical. They are nevertheless well founded and based on human experience. They certainly are not applicable to every type of document. Not every commercial document may be termed a 'dangerous' object.'

110 Die stap kan moontlik op die volgende punte gemotiveer word. Die omstandighede wat tot 'n geslaagde verweer van estoppel aanleiding gee, is beperk: *Oakland Nominees*-saak; kyk par 3.1.2 hierbo. Die reëls van die JE wat die koper van aandeel verdere beskerming bied, word as onvoldoende beskou: Malan *Collective Securities* 183-185; kyk par 5 hierna. Soos aangedui is die JE ook van mening dat die toepassing van die bestaande regsreëls onbillik is gesien in die lig van die aard en werking van die JE waar derde partye effekte ter goeder trou en vir waarde bekom: par 1 hierbo.

111 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3.

112 Malan *Collective Securities* 185-186: '[C]onverting shares and other securities into negotiable instruments would increase the dependence on paper and frustrate progress towards the "paperless society".'

113 Pennington *Company Law* 349; par 3.1.3.1 hierbo.

114 *Gower's Principles of Modern Company Law* (1979) 4 de uitg 458-459: '[T]he estoppel principle, carries still further the quasi-negotiability of a registered transfer, by preventing, in some circumstances, the original registered owner from setting up his legal title. But he can be estopped in this way only as a result of his own conduct - the delivery of an executed transfer. If a transfer is stolen from him, not even a *bona fide* purchaser who gets on the register can prevail against him, and to this extent the full quality of negotiability is never attained.'

115 Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 254.

116 *Ibid.*

3.1.3.2 Die 'Entrusting Theory' as Grondslag van die Uitsonderingsgevalle

Die aanloop tot en oorsprong van die kriteria-geval is waarskynlik op die 'entrusting theory' gegrond.¹¹⁷ Die verskyning van die vroeëre handelsfaktor¹¹⁸ het waarskynlik weer op sy beurt aanleiding gegee tot die formulering van bogenoemde 'entrusting theory'.¹¹⁹ Daar is geargumenteer dat aangesien die vervaardiger sy goedere vrywillig in die hande van die faktor geplaas het en die faktor dus regmatig in besit gestel is, met die bykomende bevoegdheid om die goedere te kon verkoop, die *bona fide*-derde partye beskerm moes word.¹²⁰

Gilmore bring die 'entrusting theory' en die handelsfaktor soos volg by die aandeesertifikaat (in sy 'verhandelbare' of oordraagbare vorm) uit:¹²¹

-
- 117 'The owner who "entrusted" his property to someone else, at least in a commercial setting, thereby conferred on the "trustee" an effective power of disposition - *jus disponendi* The entrusting theory was put to use . . . as new types of commercial property - share certificates, bonds, bills of lading, warehouse receipts - came into use and found a market during the nineteenth century', per Gilmore 'The Good Faith Purchase Idea' (1981) 15 *Georgia L R* 605 610. Kyk Gilmore 'The Commercial Doctrine' (1954) 63 *Yale L J* 1057 1072: 'Between 1850 and 1900 several new types of commercial paper made their appearance in the market and were almost without dissent granted the major attributes of negotiability'; en verder op 1073: '[S]hare certificates, which could not conceivably be fitted into the conventional framework, since they were not promises to pay anyone anything at anytime but were merely evidences of ownership in a business enterprise'; kyk ook 1074: Die uitdrukking 'when one of two innocent parties must suffer by the act of a third, the party who has enabled such third person to occasion the loss must sustain it', sluit by die 'entrusting theory' aan. Kyk egter Brady 'One of Two Innocent Parties' (1924) 9 *St Louis L R* 130.
- 118 Die handelsfaktor is 'n persoon wat teen kommissie goedere namens 'n ander koop of verkoop. Hy kan egter ook ander funksies verrig. Kyk Joubert *Kredietfaktorering* 9-10, vgl 'faktor' op 7. Kyk 9 ev vir die ontwikkeling van handelsfaktorering. Vergelyk Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 642-646 vir die definiëring van die begrippe 'verkoopsagent' en 'faktor'.
- 119 Dit is die sg 'mercantile approach' ingevolge waarvan sekere goedere vrylik oordraagbaar was, bloot op grond van die 'custom of merchants'; kyk Gilmore 'The Good Faith Purchase Idea' (1981) 15 *Georgia L R* 605 607; en ook 614 ev vir die verdere ontwikkeling in die Amerikaanse reg. Die Regskommissie ('Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 2.2.14 op 65-66) verwys ook na uitsonderings op die einaar se opvolgingsreg in die Romeis-Hollandse reg gegrond op die 'algemene beginsel dat die belange van die handelsverkeer sou ly sonder die bestaan van sodanige uitsonderings' mbt eiendom en die verkoop daarvan deur 'n faktor.
- 120 Wetgewing (die sg 'Factor's Acts') het spoedig gevolg om die *bona fide*-derde te beskerm. Die eerste wetgewing verskyn reeds in *Factor's Act* van 1695, daarna verskyn die bekende Engelse *Factor's Act* van 1823, wat ook in 1842, 1877 en 1899 gewysig is. Kyk oor die ontwikkeling van die wetgewing: Gilmore 'The Commercial Doctrine' (1954) 63 *Yale L J* 1057-1059. Die howe het nietemin nuwe en ander metodes gevind om die *bona fide*-derdes te beskerm: kyk Gilmore *idem* op 1059-1060 en Gilmore 'The Good Faith Purchase Idea' (1981) 15 *Georgia L R* 605 609: 'The courts hit on the expression "voidable title", which meant that the "true owner" could get the goods back if he reclaimed them before the factor had resold (or pledged) them but could not pursue them in the hands of good faith buyers (or pledgees). Kyk nou tav die posisie in die Engelse reg arts 21-25 van die *Sale of Goods Act* van 1893, en art 2 van die *Factor's Act* van 1889. Sien egter Pretorius v Loudon 1985 (3) SA 845 (A), maar kyk Harker 'The Sale of Movable Property' (1986) 49 *THRHR* 411.
- 121 Gilmore 'The Commercial Doctrine' (1954) 63 *Yale L J* 1057 1073.

'The key concept in the "quasi-negotiable" status of securities was that of "entrusting", the term having been borrowed possibly from the Factor's Acts. Under the entrusting rule, the true owner would prevail against any good faith purchaser from an intervening fraudulent actor unless the owner had himself voluntarily "entrusted" the security to the faithless intermediary.'¹²²

Die handelsfaktor en die 'entrusting theory' beklemtoon veral die een aspek van die kriteria-geval, naamlik die feit dat die aandeesertifikaat en oordragakte aan 'n derde toevertrou word.¹²³ Die ander aspek, naamlik die ondertekening van die oordragakte in blanko, dui immers op 'n bedoeling dat die aandele nou (vrylik) verhandel kan word.¹²⁴ Die aandeesertifikaat as verhandelbare of *quasi*-verhandelbare dokument kom beslis ter sprake.

Die probleem om die afwesigheid van die skuldvereiste in die kriteria-geval te verklaar, geld eweseer in die verteenwoordigingsreg. Die vraag aangaande die skuldelement is ook in die mees resente beslissing (*Pretorius v Loudon*)¹²⁵ waar die faktor ter sprake gekom het, oorweeg.

Die feite is kortliks as volg. Die applikant (Loudon) het haar motor as te koop geadverteer. 'n Verkoopsagent van 'n motorhandelaar stel applikant in kennis dat hy die motor namens haar wil verkoop waarop sy sodanige mandaat verleen. 'n Kontantdeposito word aan haar betaal en sy word meegedeel dat die balans van die koopprys deur 'n finansieringsmaatskappy betaal sal word. Hierop oorhandig die applikant die registrasiesertifikaat van die motor, 'n brief dat alle uitstaande bedrae op die motor vereffen is, sowel as die motor self aan die verkoopsagent. Die verkoopsagent voltooi op 'n bedrieglike wyse oordragvorme wat aandui dat hy die motor van die applikant bekom het. Die motor word toe in die handelaar se vertoonlokaal uitgestal en aan die tweede respondent (die finansieringsmaatskappy) verkoop wat dit weer op sy beurt aan die eerste respondent (Pretorius) verkoop. Die verkoopsagent het die brief van applikant aan die respondente getoon en hulle meegedeel dat hy eienaar van die motor was.

122 Gilmore (*op cit* voetnoot 121) vervolg so: 'In this context, as under the Factor's Acts, the case law defining "entrusting" grew involved and obscure: leaving securities in pledge with a broker in a sealed envelope might not be entrusting; giving them to a messenger for delivery to a broker might be.'

123 Waar 'n eienaar sy saak in die besit van iemand laat, stel dit nie sondermeer 'n skynverwekkingshandeling daar nie. 'n Persoon kan nie eenvoudig aanvaar dat die besitter van 'n saak eienaar daarvan is nie; die eienaar moet immers 'n abnormale of onredelike skyn teenoor derdes verwek dat die besitter inderdaad die eienaar is. Kyk *Adams v Mocke* (1906) 23 SC 782; *Morum Bros Ltd v Neppen* 1916 CPD 392. Trollop R sê in *Electrolux (Pty) Ltd v Khota and Another* 1961 (4) SA 244 (W) 247: 'To give rise to the representation of *dominium* or *ius disponendi*, the owner's conduct must be not only the entrusting of possession to the possessor but also the entrusting of it with the *indicia* of the *dominium* or *jus disponendi*. Such *indicia* may be the documents of title and/or of authority to dispose of the articles, as for example, the share certificates with a blank form annexed . . . '

124 *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733 739.

125 1985 (3) SA 845 (A).

Die hof moes oorweeg of applikant ingevolge estoppel belet word om haar motor terug te eis op grond daarvan dat sy die skyn verwek het dat die verkoopsagent die eienaar was of die *ius disponendi* gehad het. Die appèlhof bevind dat die bestaansreg van die faktoor-uitsondering in die Suid-Afrikaanse reg (wat deur die hof betwyfel word) nie verder ondersoek hoef te word nie, aangesien die koper (eerste respondent) op die feite nie die eienaar se motor by die persoon aan wie sy dit toevertrou het, gekoop het nie.¹²⁶ Die appèlhof gee wel toe dat daar in die faktoor-uitsonderingsgeval nie bewys van nalatigheid aan die kant van die eienaar geverg word nie, en dat die *bona fide*-derde se besit teen die eis van die eienaar van die saak beskerm word.¹²⁷

Van der Walt en Pretorius¹²⁸ oorweeg die vereiste skuldelement aan die kant van die estoppel-ontkenner. Die skrywers is van mening dat die eise van die handelsverkeer wel 'n behoefte aan die beperking van die beskerming van die eiendomsbelang skep. Hulle verklaar met betrekking tot die uitsondering waar 'n eienaar 'n roerende saak aan 'n faktoer of verteenwoordiger toevertrou om dit namens hom te verkoop en dit aan 'n *bona fide*-koper verkoop en gelewer word, soos volg:¹²⁹

'Die vereiste van die verwekking van 'n skyn dui op sigself op 'n prinsipiële adekwate beskerming van die individuele eiendomsreg. Die skuldvereiste skep 'n oorbeklemtoning.'

Die standpunt van Van der Walt en Pretorius is dat die eienaar wat nie alleen sy saak in die besit van 'n ander plaas nie, maar daarbenewens deur sy uitwendige gedrag die *indicia* van eiendomsreg of volmag tot beskikking teenoor die buitewêreld laat blyk, 'n toerekenbare risiko van benadeling skep. Die eiendomsbeperking word egter nie alleen deur die 'juridies riskante eenaarsoptrede (en wel skynverwekking)' geregverdig nie, maar dit geskied in samehang met die beginsel dat 'n 'onbelemmerde en sekere kommersiële vloei' in belang van die handelsverkeer is. Die skrywers beklemtoon dat die samesyn van bogenoemde twee regverdigingsgronde as *ratio* vir die eiendomsbeperking 'n billike resultaat meebring.¹³⁰ Dit sou volgens die skrywers egter onbillik wees om te verwag dat skuld aan die kant van die estoppel-ontkenner bewys moet word vir 'n geslaagde beroep op estoppel teen die *rei vindicatio*.¹³¹ Van der Walt en Pretorius wys daarop dat ander regsfigure (soos dié ten opsigte van verkope deur die verkoopsagent en faktore) aangewend

126 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 641-642 kritiseer myns insiens tereg die gekunstelde redenasie van die hof.

127 Op 860.

128 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 627-628.

129 *Idem* op 627.

130 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 627-628. Vergelyk Van der Merwe & Van Huysteen 'Elements of Estoppel by Representation' (1988) *TSAR* 568 569: 'Whatever the true basis of estoppel by representation may be in our law, the function of estoppel remains the same: Estoppel is intended to effect fairness.'

131 Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 628 voetnoot 41.

word, omdat estoppel in sekere situasies as gevolg van die skuldvereiste nie genoegsame beskerming aan voornemende kopers verleen nie.¹³²

Kerr¹³³ en Colman R (*Amicus Curiae*)¹³⁴ erken die uitsondering in verband met faktore en verkoopsagente en is van mening dat daar in die geval geen nalatigheid aan die kant van die eienaar vereis word nie.¹³⁵

Lewis is van mening dat die faktor-uitsondering¹³⁶ 'n verskyningsvorm van estoppel is (waarvoor nalatigheid vereis word), maar dat die bestaan van nalatigheid in die spesiale geval vermoed behoort te word totdat die teendeel bewys word.¹³⁷

Van der Merwe wys op die onsekerheid van die faktor-uitsondering en doen aan die hand dat dit met die beperking op die *rei vindicatio* saamgesmelt het as gevolg van die werking van die estoppel-leerstuk.¹³⁸

Volgens Louw¹³⁹ sal inbreuk op die beskerming van 'n eienaar se eiendomsreg nie ligtelik aanvaar word nie. Waar die vereiste van skuld aan die kant van die eienaar genegeer word, sou 'n veel swakker beskerming van die eienaar se eiendomsreg meegebring word. Die skrywer meen dat die behoeftes van die handelsverkeer nie die beskerming van skuldlose verkrygers bo skuldlose eienaars vereis nie.¹⁴⁰ Louw is derhalwe ten gunste van die skuldvereiste soos dit tans deur die hof toegepas word.

Uit bogenoemde bespreking blyk dit duidelik dat daar tans onsekerheid heers oor sekere beperkings op die *rei vindicatio* van die eienaar. In teenstelling met die faktor-beperking,

132 Kyk Van der Walt & Pretorius 'Verkoop deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625 629-648 vir 'n volledige bespreking van die geval waar die eienaar sy goedere aan 'n verkoopsagent of faktor toevertrou het. Vergelyk *Pretorius v Loudon* 1985 (3) SA 845 (A) waar die bestaansreg van hierdie reël (gesien in die lig van die beginsels van estoppel en die verteenwoordigingsreg) betwyfel word.

133 Kerr 'Estoppel' (1977) 94 *SALJ* 260.

134 *Amicus Curiae* 'Vindictory Action' (1977) 94 *SALJ* 256.

135 Blecher 'Negligence' (1977) 94 *SALJ* 1 is van mening dat die hof in *Akojee v Sibanyoni and Another* 1976 (3) SA 440 (W) fouteer het deur nie die skuldvereiste toe te pas nie, tensy die uitspraak op die verteenwoordigings-uitsondering gebaseer was. Lewis 'Aspects of Estoppel' (1986) 103 *SALJ* 69 70 lewer soos volg kommentaar: 'The problem that arises from the approach of *Amicus Curiae* and of Professor Kerr is that the decisions in which the agency exception is ostensibly recognized all use the language of estoppel'

136 Die skryfster gebruik die benaming 'agency exception' om die gevalle te tipeer.

137 Lewis 'Aspects of Estoppel' (1986) 103 *SALJ* 69, kyk veral op 82.

138 Van der Merwe *Sakereg* 367-368.

139 Louw 'Estoppel en die *Rei Vindicatio*' (1975) 38 *THRHR* 218 235-237.

140 Die beskouing is in ooreenstemming met die meerderheidsuitspraak in *Johaadien v Stanley Porter (Paarl) (Pty) Ltd* 1970 (1) SA 394 (A) 398-409.

word die geval waar die aandeelhouer sy aandeesertifikaat in die besit van 'n ander geplaas het en dit in blanko geëndosseer het of 'n behoorlike ondertekende oordragvorm in blanko daarby aangeheg het, deur die regspraak en regskrywers as 'n definitiewe estoppel-geval beskou.¹⁴¹ Die onderskeid wat getref word tussen die kriteria-geval en ander gevalle waar die aandeesertifikaat betrokke is, is geleë in die toepassing van die vereiste van skuld. Soos reeds aangedui, word skuld klaarblyklik in die kriteria-geval genegeer. Aan die ander kant kan geargumenteer word dat die skuldvereiste (nalatigheid) moontlik in die gee van die blanko endossement en die inbesitstelling van die dokumentasie geleë is.¹⁴² Hoe dit ookal sy, die *bona fide*-koper geniet 'spesiale' beskerming in die verweer van estoppel in die kriteria-geval teen die *rei vindicatio* van die eienaar.

Die feit dat die *bona fide*-koper van aandele die verweer van estoppel kan gebruik sonder dat skuld in die vorm van nalatigheid bewys hoef te word kan, ook na analogie van die faktor-uitsondering, as gepas en billik beskryf word. Die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele in die kriteria-geval word ten volle onderskryf. Deur erkenning aan die 'uitsondering' te verleen, word die ongunstige posisie van die *bona fide*-koper van aandele verbeter soos die handelsverkeer verlang. Die eienaar se regte word ook nie sonder sy eie toedoen van hom ontnem nie. Die teenwoordigheid van twee objektiewe kriteria, naamlik die inbesitstelling van die dokumentasie en die verhandelbare vorm van die aandeesertifikaat behoort ook probleme ten aansien van regsonsekerheid uit te skakel.¹⁴³

3.2 Die 'Vrye markt'-uitsondering as Oorsaak vir die Ontsegging van die *Rei vindicatio* vir die Eienaar van Aandele

Soos hierna aangedui sal word, beoog die Regskommissie die beskerming van die *bona fide*-koper vir aandele in sekere omstandighede.¹⁴⁴ Die feit dat genoteerde aandele as 'n uitsondering op die algemeen geldende regsbeginsels behandel moet word, is steeds nie duidelik nie. Die moontlikheid dat die gemeenregtelike uitsondering van 'n verkope op die *vrye markt* in elke geval op aandele van toepassing is, word kortliks nagegaan.

In *Kahn v Volschenk*¹⁴⁵ word die vraag ondersoek of 'n eienaar sy *rei vindicatio* kan gebruik om sekere staatsobligasies betaalbaar aan toonder te vindiseer van 'n *bona fide*-koper wat hulle van 'n dief of *male fide*-besitter bekom het. In die beantwoording van die vraag

141 Paragraaf 3.1.3.1 hierbo.

142 Kyk *Oakland Nominees*-saak 452: '[C]ompany share certificates with blank transfer forms . . . may, depending on the circumstances, be relevant in considering the question of negligent representation . . .'

143 Vergelyk Van der Merwe & Van Huyssteen 'Elements of Estoppel by Representation' (1988) *TSAR* 586 wat waarsku dat die funksie en rol van estoppel in 'n regstelsel voor oë gehou moet word by die uitbreiding of intrekking van die gestelde vereistes.

144 Kyk par 6 hierna.

145 1986 (3) SA 84 (A), hierna *Kahn*-saak.

verwys die hof na die gemeenregtelike ontwikkeling op die gebied, aangesien die Wisselwet¹⁴⁶ nie op die betrokke verdedigingsbonusobligasies van toepassing is nie.

Die appèlhof wys daarop dat die Romeinsregtelike stelreël oor die algemene opeisbaarheid van 'n saak¹⁴⁷ deur die Romeins-Hollandse reg oorgeneem is. Hiervolgens kan 'n eienaar sy saak in die algemeen vindiseer van wie ook al in besit of beheer daarvan is sonder om 'n *bona fide*-koper daarvan vir die koopprys te vergoed.¹⁴⁸ Wat egter van belang is vir doeleindes van die ondersoek uit die *Kahn*-saak oor die beskerming van die koper van genoteerde effekte, is die feit dat daar erkende uitsonderingsgevalle op die stelreël was wat hoofsaaklik van die inheemse Germaanse of Hollandse reg afkomstig was.

In die *Kahn*-saak¹⁴⁹ word aangedui dat die genoemde erkende uitsonderingsgevalle nie op staatsobligasies betaalbaar aan toonder betrekking gehad het nie. Aangesien daar in die sewentiende en agtiende eeu op groot skaal geld van die publiek geleen is deur middel van die uitreiking van staats- en owerheidsobligasies,¹⁵⁰ het die Romeinsregtelike beginsels stremmend op die oordraagbaarheid en verhandelbaarheid van openbare obligasies ingewerk.¹⁵¹ Die vraag was derhalwe of die eienaar se *rei vindicatio* op 'n openbare obligasie betaalbaar aan toonder ingeperk moes word of nie.

Die hof gaan vervolgens die regsontwikkeling na in die Provinsie Holland en Wes-Friesland omdat dit in Suid-Afrika as die Romeins-Hollandse reg geld.¹⁵² Die Romeins-Hollandse regsposisie aan die einde van die agtiende eeu dui daarop dat vindikasie van openbare toonderdokumente beperk was en nie ontvanklik teen 'n *bona fide*-houer vir waarde was nie.¹⁵³ Joubert AR meen bogenoemde ontwikkeling bevorder die handelsverkeer sodat die probleem om na te gaan wie die eienaar van 'n openbare toonderobligasie is wat iemand te goeie trou koop of in pand neem, uitgeskakel word. Verder vergemaklik dit die oordraagbaarheid en verhandelbaarheid van openbare toonderobligasies.¹⁵⁴

Om te bepaal of 'n houer *bona fide* was of nie ten tye van die aankoop word 'n subjektiewe toets aangewend. Daar word gelet op die omstandighede waaronder die koper houer van

146 No 34 van 1964.

147 *Ubi rem meam invenio ibi vindico*: D 44.7.25 pr, Cod 3.32.23.

148 Kyk *Kahn*-saak 92 vir gesag.

149 Op 93.

150 Die *nomina publica*, kyk *Kahn*-saak 92-93.

151 *Idem* op 93.

152 *Idem* op 93-100.

153 *Idem* op 100.

154 *Ibid.*

die koopsaak geword het.¹⁵⁵ Die appèl slaag in die saak van *Kahn* en daar word bevind dat openbare toonder-obligasies nie van 'n *bona fide*-houer vir waarde gevindiseer kan word nie. Dit blyk uit die uitspraak dat die nie-identifiseerbaarheid van die toonderpapiere 'n groot oorweging was.

Die vraag na die vindikasie van genoteerde aandele teen 'n *bona fide*-koper vir waarde waar die aandele op die JE verhandel word, word in die lig van die uitspraak in die *Kahn*-saak oorweeg. Dit is duidelik dat die Wisselwet ook nie op aandele van toepassing is nie en dat die gemene reg op die gebied geld. Soos aangedui het die hof *obiter* erkenning verleen aan die destyds geldende uitsonderingsgevalle. Een so 'n voorbeeld waar die eienaar nie sy saak kon vindiseer nie was waar dit op 'n *vrye markt* verkoop is.¹⁵⁶

In *Retief v Hamerslach*¹⁵⁷ was die feite kortliks dat Retief se perde van hom gesteel is en later deur Hamerslach *bona fide* op 'n veiling gekoop is. Die vraag was derhalwe of Retief sy perde kon vindiseer in die omstandighede. Die hof verwerp die standpunt soos gestel in *Van der Merwe v Webb*¹⁵⁸ waarvolgens bevind is dat die koper van gesteelde goedere wat by 'n publieke mark verkoop is nie kan weier om die goed aan die eienaar terug te besorg nie alvorens die koopprys aan die eienaar oorbetaal is nie.¹⁵⁹ In laasgenoemde saak was die *ratio decidendi* dat die 'Hollandse uitsondering' ten opsigte van die publieke mark slegs plaaslike aanwending geniet het en gevolglik nie deel van die Suid-Afrikaanse gemene reg vorm nie.¹⁶⁰ In die *Retief*-saak word duidelik aangetoon dat die uitsondering wel deel van ons gemene reg vorm en dat geen wetgewing of ander gewysde anders aandui nie.¹⁶¹ Die hof bevind egter dat 'n veiling nie 'n 'publieke mark' is nie en dat die uitsondering daarom nie toegepas kon word nie.¹⁶²

Dit is gevolglik van groot belang om te bepaal wat die aard van die *vrye markt* vir doeleindes van die uitsondering is. In die *Retief*-saak word aanvaar dat dit 'n publieke mark sou wees.¹⁶³ Ten einde te bepaal of die JE sou kwalifiseer as 'n 'publieke mark' is die volgende verduideliking van belang.¹⁶⁴

155 *Kahn*-saak 100-101.

156 Kyk *Kahn*-saak 92 vir ander uitsonderingsgevalle. Die *vrye markt*-uitsondering was nie op die feite van toepassing nie en is derhalwe nie verder ondersoek nie.

157 (1884) 1 SAR 171, hierna *Retief*-saak.

158 (1883) 3 EDC Rep 97.

159 *Retief*-saak 173.

160 *Retief*-saak 174.

161 Op 174-177.

162 *Retief*-saak 177-178.

163 *Ibid.*

164 *Retief*-saak 178.

'The [public] market is held by an officer appointed by the Government and under public regulations passed by the Legislature; whereas a sale by an auctioneer may be held at any time by any one who chooses to take out a licence for the purpose. The auction may proceed at any time, and at any place, on a farm, or at night.'

Die Regskommissie verwys na die gevalle waar in die Romeins-Hollandse reg beskerming aan die *bona fide*-koper verleen is en sluit verkope op 'n vrye mark daarby in.¹⁶⁵ Ongelukkig word die toepassing daarvan op die JE nie verder ondersoek nie. Die afleiding hieruit is dat die Regskommissie nie die voorgestelde wetgewing ter beskerming van die *bona fide*-koper op die gemeenregtelike uitsondering baseer nie.

Indien aanvaar word dat die Romeins-Hollandse *vrye markt*-uitsondering hedendaags steeds geld, is dit nie seker of die effektebeurs as publieke mark hieronder ingesluit kan word nie. Indien so 'n afleiding uit die *Retief*-saak gemaak kan word, bied dit ondersteuning vir die saak van die Regskommissie in die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele. Die JE het aangedui hoekom die koper op die beurs spesiale behandeling verdien.¹⁶⁶ Die standpunt pas aan by Joubert AR se siening in die *Kahn*-saak dat die handelsverkeer in sekere gevalle bevorder moet word.¹⁶⁷ Indien die *vrye markt*-uitsondering nie sondermeer op transaksies op die effektebeurs toegepas kan word nie, kan die analoë beginsel nie ontken word nie. Die moontlikheid bestaan dat dit juis die bestaan van die *vrye markt*-uitsondering is wat as onderliggende oorsaak vir die Regskommissie se voorstelle dien.¹⁶⁸

In die Engelse reg word by wyse van wetgewing erkenning aan die 'open market'-uitsondering verleen.¹⁶⁹ Dit is egter so dat die definisie van 'goods' in die wetgewing onder andere 'things in action' uitskakel.¹⁷⁰ Aangesien aandele as 'things in action' geklassifiseer word, is die wetgewing nie van verdere hulp by die bepaling of beskerming aan 'n koper van aandele op 'n effektebeurs verleen moet word nie.¹⁷¹

165 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 4.2 op 101-102.

166 Kyk weer 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 1 en 2.

167 Kyk voetnoot 6 hierbo.

168 Kyk verder *Johaadien v Stanley Porter (Paarl) (Pty) Ltd* 1970 (1) SA 394 (A); Kozolchyk 'Transfer of Personal Property by a Nonowner' (1987) 61 *Tulane L R* 1453 1484 1499 ev; Hebert & Pettway 'Sales of Another's Movables' (1969) 29 *Louisiana L R* 329 338: 'The need for security of commercial transactions obviously influenced the courts in creating this exception'. Die skrywers wys daarop dat die uitsondering bykans nooit deur die Amerikaanse howe toegepas is soos in die Engelse en Franse regstelsels nie. Kyk art 70 van die Wet op Landdroshowe 32 van 1944 en art 36(5) van die Insolvensiewet 24 van 1936. Kyk Eskinazi 'Protection to a Purchaser of Listed Securities' (1989) 1 *S A Merc L J* 145 153-155; Jooste & Henning 'Regsposisie' (1987) 12 *TRW* 197 198.

169 Artikel 22 van die *Sale of Goods Act* van 1979.

170 Artikel 61 van die *Sales of Goods Act* van 1979.

171 Kyk Chalmers *Sale of Goods*.

4. DIEFSTAL EN BEDROG MET BETREKKING TOT AANDELE

4.1 Inleiding

Dit is duidelik dat die voorkoms van die misdade van diefstal en bedrog van effekte die onderliggende oorsaak is dat daar beskerming aan die *bona fide*-koper van aandele teen uitwinning bepleit word. Die oorsake en metodes vir die pleging van die misdade is in die algemeen kompleks en wyduiteenlopend.

Die gesteelde sertifikaat, wat as bewys van die regs aansprake op die betrokke aandele dien, word as 'n 'integreerende deel van die proses' van diefstal en bedrog beskou.¹⁷² Die Regskommissie dui aan (sonder om die punt te argumenteer) dat bogenoemde misdade te wyte is aan die maklike toegang wat die dief tot die sertifikate of ander dokumente het en die wyse waarop beheermaatreëls omseil kan word.¹⁷³ Die standpunt van die Regskommissie behoort nie geïnterpreteer te word asof diefstal en bedrog van aandele aan die blote bestaan van aandelesertifikate toe te skryf is nie. Die rol wat die aandelesertifikaat in die voorkoms van diefstal en bedrog speel word vervolgens verder ondersoek.

4.2 Die Wyse waarop Diefstal en Bedrog met betrekking tot Aandele gepleeg word

Dit wat hierna volg is 'n opsomming van 'n paar wyses waarop diefstal en bedrog ten aansien van aandele in die praktyk kan plaasvind.¹⁷⁴

Waar die dief die aandelesertifikaat steel om dit later in die vrye mark van die hand te sit, pleeg hy die misdaad van diefstal. Die elemente van die misdaad wat teenwoordig moet wees, is 'n *handeling* ten opsigte van 'n besondere soort *saak* wat *wederregtelik* en *opsetlik* geskied.¹⁷⁵ Ten opsigte van die diefstal van aandele word kortliks na die diefstalhandeling en saak gekyk.

In die Romeinse en Romeins-Hollandse reg is die handeling by diefstal beskryf as 'n *contrectatio* wat oorspronklik aangedui het dat die saak fisies aangeraak moes word. Tans

172 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 1.2 op 43; (Jan 1991) par 1.2 op 50; (Aug 1992) par 1.2 op 50.

173 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 1.3-1.4 op 43-44, par 7.2.3 op 15-16, par 3.1.1 op 46, par 3.2.2-3.2.3 op 47; (Jan 1991) par 1.3 op 50; (Aug 1992) par 1.3 op 50.

174 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 2 op 44-45 vir meer voorbeelde. Die voorbeelde word herhaal in 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 2 op 51-53 en 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Aug 1992) par 2 op 51-52. Dit dien slegs as agtergrond tot die bespreking van die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele. Die elemente van die misdade diefstal en bedrog word nie in die ondersoek bespreek nie.

175 Kyk *inter alia* Snyman *Strafreg* 483; Burchell & Milton *Principles of Criminal Law* 487; *De Wet & Swanepoel Strafreg* 296 ev; *Gardiner & Lansdown S A Criminal Law & Procedure* 603 ev.

word onder *contractatio* verstaan gedrag waardeur 'n persoon die effektiewe beheer oor 'n saak verkry, en waardeur hy terselfdertyd ook die eienaar of reghebbende sy beheer oor die saak ontnem. ¹⁷⁶ Snyman is van mening dat die diefstalhandeling in die Suid-Afrikaanse reg geïnterpreteer moet word as dat die dader die saak toe-eien. ¹⁷⁷

Verder is dit belangrik om daarop te let dat histories beskou, slegs 'n roerende liggaamlike saak wat in die handelsverkeer is, gesteel kan word. Die siening het beteken dat vorderingsregte nie gesteel kon word nie. Na die uitspraak in *S v Harper and Another* ¹⁷⁸ is dit duidelik dat diefstal van onliggaamlike sake, soos aandele, wel moontlik is. Hoewel die diefstalhandeling in die steel van die aandelesertifikaat steeds op 'n liggaamlike saak gerig is, word die inbreuk tog immers op die vorderingsreg (die aandeel) en nie die saak gemaak nie. Waar vroeër op die bewysregtelike dokument gesteun is vir 'n skuldigbevinding aan diefstal, ¹⁷⁹ kan 'n beskuldige nou in uitsonderlike gevalle van diefstal van aandele aangekla word, dit wil sê waar die dokument nie werklik gesteel is nie. ¹⁸⁰

Daar moet in gedagte gehou word dat diefstal 'n voortdurende misdaad (*delictum continuum*) is wat beteken dat die misdaad voortduur solank as wat die gesteelde goedere nog in besit van die dief bly. ¹⁸¹ Sodra die dief egter die aandele wil verhandel, kan die verdere misdaad van bedrog ter sprake kom. Bedrog word omskryf as die wederregtelike opsetlike verdraaiing van die waarheid wat daarop bereken is om nadeel vir 'n ander te veroorsaak. ¹⁸² Die volgende geval dien ter illustrasie van bogenoemde: Die dief kan 'n aandelesertifikaat steel waarvan die gepaste oordragvorm reeds behoorlik onderteken was; hy ondervind dan geen probleme om die aandele te verkoop nie. Die dief kan egter ook 'n aandelesertifikaat steel sonder enige aangehegte oordragvorm; hy sal dan die oordragvorm moet onderteken asof hy die persoon is wat in die aandelesertifikaat vermeld word of die

176 Kyk Loubser *Theft of Money* 64 en sy kritiek aldaar dat die definisie onbevredigend is omdat dit nie toepaslik sal wees in die gevalle van konstruktiewe lewering nie.

177 Snyman *Strafreg* 487, 490-493. Kyk voetnoot 180 hierna.

178 1981 (2) SA 638 (D).

179 *Rex v Milne and Erleigh* (7) 1951 (1) SA 791 (A).

180 In *S v Harper and Another* 1981 (2) SA 638 (D) het een van die beskuldigdes bepaalde aandelesertifikate ontvang om dit namens 'n maatskappy te verkoop. In stede daarvan om die opdrag uit te voer en die aandelesertifikate te verkoop, het die beskuldigde die lederegister van die maatskappy so verander dat hyself of sy eie maatskappy as aandeelhouer aangedui is. Die beskuldigde is skuldig bevind aan diefstal van die aandele. Vergelyk weer eens die gemeenregtelike diefstalelement *contractatio* (wat 'n vorm van fisiese hantering met die gesteelde goedere veronderstel) met die begrip 'toe-eiening': Borrowdale 'Theft of Shares' (1982) 3 *Company Lawyer* 47; Slotow *Diefstal van Onliggaamlike sake* 6; Kellerman 'Begrip "Toe-eiening"' (1985) 5 *Responsa Meridiana* 39; Loubser *Theft of Money* 58-64, 133-137.

181 Snyman *Strafreg* 510.

182 Snyman *Strafreg* 528; Burchell & Milton *Principles of Criminal Law* 523 ev; *De Wet & Swanepoel Strafreg* 384 ev; *Gardiner & Lansdown S A Criminal Law & Procedure* 755 ev.

gemagtigde is wat namens 'n instelling teken. Deur laasgenoemde optrede pleeg hy die misdaad van bedrog.¹⁸³

'n Verdere moontlike vorm van bedrog kom voor waar 'n persoon verkeerdlik beweer dat sy oorspronklike aandelesertifikaat verlore geraak het of vernietig is. Hy versoek dan die uitreiker van die aandelesertifikaat om 'n duplikaat aan hom uit te reik, terwyl die oorspronklike sertifikaat inderdaad bestaan. Dit kan gebeur dat die duplikaatsertifikaat verkoop word asof dit die oorspronklike is.¹⁸⁴

4.3 Situasies waarin Diefstal en Bedrog met betrekking tot Effekte kan plaasvind

Die Regskommissie skets die volgende situasies waarin bogenoemde misdade gepleeg kan word:¹⁸⁵

- (i) gedurende die koop en verkoop van die aandele;¹⁸⁶
- (ii) wanneer aandele in veilige bewaring gegee word;¹⁸⁷

183 *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1. Kyk oor die elemente van die misdaad: Snyman *Strafreg* 529-537. Snyman dui aan (op 537) dat vervalsing (waar die wanvoorstelling plaasvind dmv die vervalsing van die dokument) niks anders as 'n verskyningsvorm van bedrog is nie. Snyman wys op 'n 'kleinerige verskil' tussen bedrog en vervalsing, naamlik dat bedrog eers voltooi is as die wanvoorstelling onder die aandag van die persoon aan wie dit gerig is, gekom het, terwyl vervalsing reeds voltooi is op die oomblik waarop die dokument vervals is. Die persoon wat dié dokument aan 'n ander aanbied, pleeg die aparte misdaad van 'uitgifte'. Meestal word die dokument ook aangebied deur dieselfde persoon wat die dokument vervals het en daarom is dit gebruikelik om die persoon tegelykertyd aan te kla van vervalsing en uitgifte. Kyk Gardiner & Lansdown *S A Criminal Law & Procedure* 785, 793; Botha *Bedrog* 466-467, 469.

184 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 2.3 op 45; (Jan 1991) par 2.3 op 53; (Aug 1992) par 2.3 op 52; Litton 'Share Certificates' (1973) 3 *Hong Kong L J* 319 stel dit so: 'A curious and disturbing feature of the share market in Hong Kong is the large number of share certificates which are advertised from time to time in the press as having been "lost". . . . "Loss" can take many forms. A valuable instrument can be totally destroyed; it can be torn or defaced; it can be stolen; or it can simply be mislaid or dropped in the streets.' Die skrywer wys op die inherente gevare verbonde aan die heruitreiking van 'n aandelesertifikaat as die 'ou' aandelesertifikaat weer te voorskyn kom. Hoewel die 'ou' aandelesertifikaat gekanselleer word, verskyn daar niks op die sertifikaat wat daarop dui nie. 'n Persoon kan so 'n 'ou' sertifikaat ter goeder trou en vir waarde verkry. Of word daar van die koper verwag om die persverklarings daagliks na te gaan? Die maatskappy sal vermoedelik weier om die aandeelhouer van die 'gekanselleerde' aandelesertifikaat as lid te registreer; die houer van die 'nuwe' aandelesertifikaat het moontlik teen die tyd al die aandele verkoop en van die toneel verdwyn. Die *bona fide*-koper van aandele se moontlike skadevergoedingsaksie word dus ook belemmer. Kyk par 5 hierna vir die beskermingsmaatreëls van toepassing.

185 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3 op 46-55. Dieselfde bespreking kom ook voor in (Jan 1991) par 3 op 53-63 en (Aug 1992) par 3 op 53-62. Die bespreking in die werkstukke word nie herhaal nie.

186 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 10 op 31-42; (Jan 1991) par 10 op 38-49; (Aug 1992) par 10 op 38-49; hoofstuk 4 par 2 hierbo.

187 *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733; *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A). Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 10.6.5-10.6.6 op 42; (Jan 1991) par 10.6.5-10.6.6 op 49; (Aug 1992) par 10.6.5-10.6.6 op 49; hoofstuk 8 hierna.

- (iii) wanneer aandele *in securitatem debiti* gesedeer of verpand word;¹⁸⁸
 (iv) wanneer aandele aan 'n finansiële instelling toevertrou word om daardeur as agent geadministreer te word.¹⁸⁹

In die hoofstuk oor die oordragprosedure is reeds kommentaar gelewer op die hoeveelheid hande waardeur 'n aandelesertifikaat en die oordragakte gehanteer word.¹⁹⁰ Die aandelesertifikaat word egter nie slegs tydens die oordragprosedure gelewer nie; intendeel, die beweging van die aandelesertifikaat val in al bogenoemde situasies op. In elke geval word die aandelesertifikaat, as bewys van die aandele, werklik oorhandig.

Die afleiding kan gemaak word dat die aandelesertifikaat deur die fisiese hantering daarvan vir die dief toeganklik gemaak word. Die Regskommissie bevind dat bogenoemde situasies dié is waarin die misdade van diefstal en bedrog kan plaasvind, omdat die dief 'maklike toegang tot die sertifikate wat as bewys dien', het.¹⁹¹ Let daarop dat dit nie as die enigste rede aangegee word nie, maar dat die 'omseiling' en 'neutralisering' van beheermaatreëls verder daartoe bydra.¹⁹²

Die gevolgtrekking word gemaak dat veral die bestaan van die aandelesertifikaat met die afmetings van die probleem te make het. By die gebrek aan behoorlike ingeboude beskermingsmeganismes of die toepassing daarvan, is dit logies dat die gedurige beweging

188 *West v Pollak and Freemantle* 1937 TPD 64; 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 9.3 op 28-29; (Jan 1991) par 9.3 op 34-36; (Aug 1992) par 9.3 op 35-36; hoofstuk 7 hierna.

189 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 9.4 op 29; (Jan 1991) par 9.4 op 36-38; (Aug 1992) par 9.4 op 36-38; hoofstuk 8 hierna.

190 Hoofstuk 4. Die JE dui in sy memorandum wat vervat is in 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987) par 1.2 op 3, par 2.2-2.3 op 7 die volume en waarde aan van die effekte- en prima effekte-transaksies op die JE om die erns van die beskerming van die koper van aandele te skets. Die aantal transaksies wat jaarliks plaasvind gee egter terselfertyd 'n aanduiding van die beweging van die aandelesertifikaat in die oordragprosedure. Dit illustreer weer die beskikbare geleenthede vir die plaasvind van die misdade: kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.2.2 op 47; (Jan 1991) par 3.2.2 op 54; (Aug 1992) par 3.2.2 op 54.

191 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.1.1 op 46; (Jan 1991) par 3.1.1 op 53; (Aug 1992) par 3.1.1 op 53; *The JSE* (Fiona Kinghorn 'Disputed Territory') 117 op 118 beskryf dit so: 'Daily, billions of rands worth of scrip are rushed around Johannesburg in boxes on the back of motorcycle scooters. Since the scrip is freely negotiable, there's plenty of scope for abuse.' (Die skryfster verwys waarskynlik met 'freely negotiable' na die gebruik waar die oordragakte in blanko onderteken word en saam met die aandelesertifikaat aan die makelaar gelewer word, kyk woordomskrywing van 'scrip' in Reëls van JE, Afdeling 2.) Vergelyk ook die aantal transaksies waar oordragte fisies bewerkstellig word deur die lewering van sertifikate in die Amerikaanse markte en die aantal gevalle van sertifikate van effekte wat as verlore of gesteel gerapporteer is, Yadley & Ilkson 'Bona fide Purchasers' (1982) 5 *George Mason University L R* 101.

192 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.1.1 op 46, soos herhaal in (Jan 1991) par 3.1.1 op 53 en (Aug 1992) par 3.1.1 op 53: 'Daar word beklemtoon dat wat hier behandel word die moontlikheid is van die pleeg van sodanige misdade en dit is nie die bedoeling om die indruk te wek dat dit juis effekte is wat aan diefstal of bedrog blootgestel is nie.'

van die aandelesertifikaat en oordragakte die kanse op diefstal en bedrog vergroot.¹⁹³ In die lig hiervan word die immobilisasie of gedeeltelike immobilisasie van aandeelsertifikate in 'n sentrale depot sterk aanbeveel, juis omdat dit die fisiese beweging in 'n groot mate kan uitskakel.¹⁹⁴ Die algehele eliminasië van die aandelesertifikaat in die oordragprosedure van genoteerde aandele kan ook as 'n moontlike oplossing van die probleem beskou word, hoewel elektroniese boekinskrywings en dataverwisseling wat die plek van die aandelesertifikaat sal inneem weer eiesoortige probleme kan skep.¹⁹⁵

5. DIVERSE BESKERMINGSMAATREËLS VIR DIE KOPER VAN GENOTEERDE AANDELE OP DIE EFFEKTEBEURS

Uit bogaande blyk duidelik dat die ondersoek van die Regskommissie gefokus word op die probleme rakende (a) die instel van die *rei vindicatio* en die identifikasie van die betrokke verlore of gesteelde genoteerde aandele en (b) die gebruikmaking van die verweer van estoppel deur die koper. Die voorgestelde oplossing vir die probleme word in konsepwetgewing daargestel, maar bring 'n drastiese ingryp in die bestaande regsposisie teweeg. 'n Beginselbesluit oor die aangeleentheid kan nie ligtelik geneem word nie. Dit is gevolglik belangrik dat 'n geheelbeeld van die posisie van die koper voor oë gehou word. Die beskerming van die koper by wyse van ander maatreëls, veral dié ten opsigte van die oordragnemer in die oordragprosedure is van groot belang.

Die dokumentasie van die oordragprosedure, naamlik die aandelesertifikaat en die oordragakte, bied aan die oordragnemer 'n sekere mate van beskerming en word hierna kortliks vermeld.

Die reëls van die JE insake 'goeie lewering'¹⁹⁶ beskerm die koper van effekte op die effektebeurs deurdat die makelaarsfirma of gebruiker teenoor sy kliënt verantwoordelik gehou word vir die egtheid en reëlmatigheid van elke dokument, insluitende die titelbewys, wat deur hom ten opsigte van 'n beurstransaksie gelewer word.¹⁹⁷ Die verskyning van die effekteoordragstempel van die makelaarsfirma op oordragvorme en ander dokumente dien as waarborg deur die makelaarsfirma of agent teenoor sy kliënt vir die egtheid van die oordraggewer se handtekening, sy bevoegdheid om te kontrakteer, die geldigheid van 'n volmag en die magtiging van die ondertekenaars van 'n maatskappy om namens die

193 Daar bestaan na my wete geen statistiese gegewens in die verband nie.

194 Kyk *The JSE* (Melanie Sergeant 'Carrying out the Orders') 102 op 104: 'Plans are that . . . a depository for share certificates will be implemented, so they are kept in safe custody. This will dramatically reduce the risks associated with fraud and forgery.' Vergelyk hoofstuk 8 en hoofstuk 8: *Excursus* hierna.

195 Kyk bv Eiselen 'Elektroniese Dataverwisseling' (1992) 55 *THRHR* 204; hoofstuk 9.

196 Kyk hoofstuk 4 par 2.2.3 en voetnoot 100.

197 Reël 5.70.1.

maatskappy te teken.¹⁹⁸ Die reëls lê verder 'n plig op die makelaar om wanneer hy vermoed dat 'n titelbewys gesteel of andersins wanaangewend is, dit aan die hoofbestuurder van die JE te rapporteer. Alle betrokke inligting in verband met die effekte word in die nuusblad van die JE gepubliseer ten einde die lede daarvan in kennis te stel. Lede moet vervolgens onmiddellik hulle registers en ander aantekeninge laat deursoek. Indien die betrokke titelbewys in hulle besit is of deur hulle hanteer is, moet die hoofbestuurder daarvan in kennis gestel word en van toepaslike inligting voorsien word.¹⁹⁹ Die makelaarsfirma wat 'defekte of bedorwe' effektebewyse ontvang, het 'n verhaalsreg teen die makelaarsfirma wat sodanige bewyse daaraan gelever het.²⁰⁰ Waar laasgenoemde tot 'n 'wanbetaler' verklaar is, vervang die JE sodanige effektebewyse aan die makelaarsfirma wat dit eerste ontvang het, teen (a) lewering aan die JE van die betrokke titelbewyse en oordragaktes en (b) sessie aan die JE van alle regte van die makelaarsfirma wat eerste die effektebewyse ontvang het teen die makelaarsfirma wat gelever het of daardie firma se versekeraars.²⁰¹

Dit is duidelik uit die reëls van die JE dat die koper van genoteerde effekte 'n verhaalsreg teenoor sy makelaarsfirma het waar 'defekte of bedorwe' effektebewyse aan hom gelever word. Die beskerming aan die koper van effekte strek ook verder. Die Wet op Beheer van Effektebeurse bepaal dat 'n fonds gestig en in stand gehou moet word waaruit 'n effektemakelaar wat uitgewin is se verpligtinge uit die koop en verkoop van effekte betaal kan word.²⁰²

Die Maatskappywet skep ook 'n waarborg ten opsigte van die egtheid van die oordragstukke.²⁰³ Die Wet bepaal dat iemand wat as prinsipaal of agent oordragstukke²⁰⁴ by die maatskappy vir registrasie indien, die maatskappy vrywaar teen 'n eis wat teen hom ingestel mag word of waar skade of verlies opgeloop het as gevolg van die onegtheid van

198 Reël 5.70.10.1.

199 Reël 5.70.7.

200 Reël 5.70.8.1.

201 Reël 5.70.8. Die Reëls onthef die JE-vereffeningstelsel van die verantwoordelikheid om defekte of bedorwe titelbewyse wat daaraan gelever is, reg te stel of te verseker dat dit reggestel sal word, Reël 5.70.3.

202 Artikels 30(1), 30(2) en 30(3) van die Wet. Kyk Reël 9.10 ev van die JE oor die werking van die waarborgfonds. Let daarop dat 'uitgewin' (volgens Reël 9.30) beteken dat die finale likwidasië- en distribusierekening van die insolvente makelaarslid, gewese makelaarslid of geïnkorporeerde lid ens. deur die Meester van die Hooggeregshof bekragtig is. Kyk 'Die Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) 91 par 5.5.

203 Artikel 138; kyk hoofstuk 4 par 3.1.1.

204 Die presiese bewoording lui: "n stuk wat betrekking het op daardie oordrag". Daar word aan die hand gedoen dat die aandeesertifikaat hierby ingesluit is. Hoewel art 133(2) van die Maatskappywet slegs melding maak van die indiening van 'n 'gepaste oordragakte', verwys arts 136(1)(a), 136(2)(a), 136(3) en (4) immers uitdruklik na die aandeesertifikaat. Vergelyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 8.4.6 op 24.

die dokumentasie.²⁰⁵ Die registrerende maatskappy word gevrywaar teen aanspreeklikheid as gevolg van enige verlies of skade deur hom gely uit hoofde van 'n ongeoorloofde of onwettige oordrag.²⁰⁶ Hoewel die waarborg beteken dat die maatskappy beskerm word, is die logiese resultaat hiervan immers dat die koper op 'n indirekte wyse beskerm word wat die egtheid van die stukke betref.²⁰⁷

'n Verdere situasie wat 'n probleem vir die koper van effekte kan skep, is waar 'n oorspronklike aandelesertifikaat skynbaar verlore geraak, geskend of vernietig is. Die geregistreerde aandeelhouer kan by die maatskappy aansoek doen vir die uitreiking van 'n duplikaatsertifikaat, mits daar aan sekere vereistes voldoen is.²⁰⁸ Indien die sogenaamde 'verlore' sertifikaat later gevind word, kan dit te koop aangebied word. 'n Latere koper wat so 'n sertifikaat te goeder trou en vir waarde verkry, sal by die aanbied daarvan vir registrasie by die maatskappy uitvind dat daar reeds 'n geregistreerde aandeelhouer vir die betrokke aandele bestaan. Die maatskappy word beskerm deurdat daar gewoonlik vereis word dat die persoon wat die duplikaatsertifikaat aanvra versekering moet uitneem om die maatskappy te vrywaar teen enige skade wat voortspruit uit die uitreiking van die duplikaatsertifikaat. Die JE maak geensins in sy reëls en regulasies voorsiening vir beskerming aan die koper in dié omstandighede nie. Die koper is dus wat sy beskerming betref afhanklik van die uitreikermaatskappy of sy oordragsekretaris se vereistes in dié verband.

6. DIE REGSKOMMISSIE SE VOORSTELLE TEEN UITWINNING TEN OPSIGTE VAN EFFEKTEBEURSTRANSAKSIES

Die Regskommissie se ondersoek het betrekking op die vraag of die gemene reg (soos in die *Oakland Nominees*-saak uiteengesit) deur wetgewing gewysig behoort te word ten einde die *bona fide*-koper van genoteerde effekte te beskerm. In 'n poging om 'n billike balans te handhaaf tussen die regte van die eienaar van effekte waarvan die besit hom ontnem is en

205 Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 281 par 18.14: 'Dit impliseer onder meer dat die makelaar of ander lashebber die registrerende maatskappy vrywaar teen verliese wat mag voortvloei uit die oordraer of die oordragnemer se handelingsonbevoegdheid.' Die Regskommissie is van mening dat die siening korrek, maar onvolledig is. Artikel 137 maak voorsiening vir die handelingsbevoegdheid van die partye tot die oordrag. Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 8.4.6 op 23-24.

206 *Ibid.*

207 Kyk vir die betekenis van 'lashebber' en 'agent': Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477 ev. Die makelaar kan op sy beurt 'n regresreg teen die vorige partye, insluitende die oordraggewer, tot die transaksie hê: Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 281 par 18.14.

208 Die statute van die maatskappy bevat gewoonlik 'n klousule in dié verband. Kyk bv Bylae 1 tot die Maatskappywet, Tabel A par 4 wat bepaal dat 'n aandelesertifikaat wat geskend, verlore of vernietig is vervang kan word teen 'n nominale fooi, onderhewig aan die bewys en skadeloosstelling wat die direkteure goeddink.

die belange van die *bona fide*-koper, word die beskerming aan die *bona fide*-koper verleen tot sekere gevalle beperk.²⁰⁹

Die voorgestelde konsepwetsontwerp omskryf die begrippe *bona fide*-koper en effekte.²¹⁰ Beskerming word aan die *bona fide*-koper van effekte op die volgende wyse verleen.

Die *bona fide*-koper van effekte verkry eiendomsreg daarop indien (i) dit in die gewone loop van besigheid gekoop word van of deur middel van 'n persoon wat wetlik geregtig is om die besigheid van koop en verkoop van daardie bepaalde effekte te dryf, en (ii) die sertifikaat van eiendomsreg of ander dokument wat bewys verskaf van die eiendomsreg op sodanige effekte aan sodanige *bona fide*-koper ingevolge die verkoop gelewer word.²¹¹ Die bepaling geld egter nie waar 'n sertifikaat van eiendomsreg of ander bewys wat aan 'n *bona fide*-koper gelewer word, vervals is,²¹² of 'n geldige sertifikaat van eiendomsreg of ander bewys saam met 'n vervalste oordraginstrument aan 'n *bona fide*-koper ingevolge die verkoop van die effekte gelewer word nie.

Die Konsepwet bepaal ook dat enige eienaar wie se sertifikaat of ander bewys van eiendomsreg gesteel word of verlore raak en verkoop word aan 'n *bona fide*-koper wat ingevolge bogenoemde klousule van die Konsepwet eienaar van die effekte geword het, nie bevoeg is om enige geregtelike stappe teen 'n maatskappy vir die regstelling van die lederegister ingevolge artikel 115 van die Maatskappywet te doen nie.²¹³

'n Verdere bepaling van die Konsepwet bepaal dat enige persoon wat wetlik²¹⁴ geregtig is om die besigheid van die koop en verkoop van effekte te dryf en wat effekte verkoop 'sonder om alle redelike stappe te doen' om te verseker dat die persoon namens wie die

209 Wat volg is bloot 'n opsomming van die inhoud van die voorgestelde konsepwetsontwerp. Dit dien geen doel om in hierdie ondersoek elke klousule krities te ontleed nie, aangesien daar op die beginsel van die saak ingegaan word.

210 Klousule 1 van die Konsepwet soos vervat in Bylae A tot 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Aug 1992) (hierna Konsepwet): '*bona fide*-koper- 'n persoon wat effekte te goeder trou koop sonder rede om te vermoed dat die sertifikaat of ander dokument wat as bewys van die eiendomsreg op die betrokke effekte dien, gesteel is of dat hulle deur hulle eienaar verloor is; 'effekte- genoteerde effekte soos omskryf in artikel 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse, 1985 (Wet No 1 van 1985), of leningseffekte soos omskryf in artikel 1 van die Wet op Beheer van Finansiële Markte, 1989 (Wet No 55 van 1989), en wat ingesluit is by 'n lys van finansiële instrumente wat ingevolge artikel 14 van genoemde Wet op Beheer van Finansiële Markte deur 'n uitvoerende Komitee gehou word.'

211 Kyk Konsepwet klousule 2(1) vir die presiese bewoording.

212 Klousule 2(a) van die Konsepwet.

213 Klousule 3 van die Konsepwet.

214 Ingevolge art 3 van die Wet op Beheer van Effektebeurse, 1985 of ingevolge art 4 van die Wet op Beheer van Finansiële Markte, 1989.

effekte verkoop word, geregtig is om dit te verkoop, aanspreeklik is vir enige verlies wat deur die eienaar van die effekte gely word as gevolg van die koop.²¹⁵

Die laaste klousule dui aan dat die beskerming aan die *bona fide*-koper nie in die bestaande Wet op Beheer van Effektebeurse ingesluit moet word nie,²¹⁶ maar in 'n nuwe afsonderlike wet, genaamd die Wet op Beskerming van 'n Koper van Effekte.²¹⁷

Dit blyk duidelik uit bogenoemde konsepwetgewing dat die Regskommissie in beginsel die absolute beskermingswaardigheid van die *bona fide*-koper van effekte op die JE aanvaar.²¹⁸ Gevolglik word aanbeveel dat die *bona fide*-koper van effekte eienaar daarvan moet word. Dit rede vir die standpunt is dat die inkorting van die eienaar se reg om sy saakopvolgingsaksie in te stel nie al die probleme kan onderskep nie.²¹⁹ Hierdie voorstel maak 'n wesenlike ingryping op die bestaande beginsels van eiendomsreg en die beskerming daarvan.²²⁰ Die aandeelhouer het soos enige ander eienaar die reg op sy 'eiendom', maar word ingevolge die Konsepwet gedwing om van sy 'eiendomsreg' afstand te doen. Verder verbeur die aandeelhouer die reg op lidmaatskap in die maatskappy, aangesien die reg hom ontnem word om regstelling van die lederegister ingevolge die Maatskappywet te eis. Die 'eienaar' of aandeelhouer sal dus nie langer sy regte, bevoegdhede en verpligtinge as aandeelhouer en lid van die maatskappy kan uitoefen nie. Die Regskommissie voer aan dat die metode wat gebruik word om die *bona fide*-koper te beskerm billik is 'in die sin dat die eienaar in staat is om stappe te doen om sy effekte te beskerm en die risiko tot 'n minimum te hou dat hulle verlore raak of gesteel word . . .'.²²¹ Dit blyk egter nie billik te wees om die aandeelhouer van sy 'eiendomsreg' te ontnem, omdat hy as eienaar sy sertifikaat na behore moes bewaar of laat bewaar het nie. Die Suid-Afrikaanse oordragprosedure verg immers die uitreiking en oordrag van 'n aandelesertifikaat.²²² Die JE bedryf ook nie 'n uitklaring- en verrekeningstelsel waarin die aandelesertifikaat geïmmobiliseer word nie.²²³ Daar kan aangevoer word dat die

215 Klousule 4 van die Konsepwet.

216 Vergelyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987).

217 Klousule 5 van die Konsepwet.

218 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 3.2 op 95; kyk egter (Jan 1991) par 4.3 op 109-112. Kyk Clarke 'The Need to Change the Law' (1987) 20 *De Rebus* 519.

219 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987) par 4.4 op 103, par 4.8 op 106, par 5 op 107; 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 2.1 op 106; vgl nou klousule 2(1) van die konsepwetsontwerp. Kyk Anoniem 'S A Law Commission's Investigation' (Jun 1987) 5 *Commercial L Information Service Bulletin* 27 28.

220 Kyk par 3.1.3 hierbo.

221 'Die Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 4.3.2 op 109.

222 Hoofstukke 3 en 4 hierbo. Kyk hoofstukk 8: *Excursus* hierna in verband met die veilige bewaring van effekte.

223 Kyk bv hoofstuk 6A vir die werking van TALISMAN op die Londense Effektebeurs.

aandeelhouer as gevolg van bestaande wetgewing en gebruike op die JE, in vergelyking met ander eienaars 'n moeilike taak het om aan die 'verpligting' te voldoen om sy saak na behore op te pas. Die gevolgtrekking word dus gemaak dat die bogenoemde uitgangspunt onbillik is in die lig van die bestaande oordragprosedure.

Die Regskommissie voer ook aan dat die makelaar persoonlik aanspreeklik gehou behoort te word, want '[d]it sal verseker dat sodanige makelaars en handelaars versigtig sal wees om die wesenlike feite van hulle kliënte te ken en dat die effektemarkte veilig sal bly vir die kopers en verkopers van genoteerde effekte'.²²⁴ Hoewel nie ontken word dat so 'n 'aansporingsmaatreël' vir makelaars die mark veiliger kan maak nie, blyk die maatreël om dieselfde redes as hierbo genoem onbillik te wees. Daar kan immers nie van die makelaars verwag word om die mark te beveilig nie, maar van die JE self. Die skep van 'n statutêre skadevergoedingsaksie in die bepaalde omstandighede is 'n drastiese stap wat uiters onbillik kan wees. Die gevolg, waar met sukses op hierdie aksie gesteun word, kan finansiël vernietigend vir enige firma van effektemakelaars of finansiële instrument-handelaars wees. Dit wil voorkom of die makelaar of handelaar die potensiële risiko's verbonde aan die huidige statutêre oordragstelsel en ander praktyke van die JE wat met die fisiese hantering van die sertifikaat en oordragakte te make het, moet neutraliseer.

7. SAMEVATTING

Hierbo is aangetoon op welke wyse die Regskommissie die besware van die JE rakende die beskerming van die *bona fide*-koper van aandele wil ondervang. Dit blyk dat die JE van mening is dat die koper van genoteerde effekte nie genoegsaam deur die gemenereg en wettereg beskerm word nie.²²⁵ Dit is veral die moontlikheid dat die eienaar met behulp van die gemeenregtelike *rei vindicatio* sy aandele van die koper kan opeis wat vir die JE onaanvaarbaar is. Die JE is derhalwe van mening dat daar by wyse van wetgewing beskerming aan die *bona fide*-koper van effekte verleen moet word.²²⁶

Die Regskommissie aanvaar in beginsel die beskermingswaardigheid van die *bona fide*-koper van effekte en wys daarop dat die regsfiguur estoppel nie die gewenste beskerming verleen nie. Die finale verslag van die Regskommissie het tot op hede nog nie die lig gesien nie, maar in die voorgaande werkstukke word statutêre beskerming in 'n afsonderlike wet voorgestel.²²⁷

Dit blyk duidelik uit bogenoemde dat die voorstelle van die Regskommissie 'n afweging van belange tussen die eienaar en die *bona fide*-koper tot gevolg het. Die Regskommissie is

224 'Die Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 5.3 op 113).

225 Paragraaf 1.

226 *Ibid.*

227 Paragraaf 6.

van mening dat *bona fide*-kopers van genoteerde effekte op die JE soortgelyke beskerming teen vindisering behoort te geniet as dié deur die regstelsels van ander sekuriteitsmarkte verleen.²²⁸ Soos hierbo aangedui maak die Konsepwet egter 'n wesenlike ingryping op die bestaande beginsels van eiendomsreg en die beskerming daarvan.²²⁹

By die soeke na 'n billike en juiste oplossing in die keuse van 'n beginsel wat vooropgestel word, behoort die volgende aspekte rakende die genoteerde aandeel oorweeg te word:

Die probleem ten aansien van die beskerming van die *bona fide*-koper van effekte is te wyte aan die voorkoms van diefstal en bedrog.²³⁰ Dit blyk duidelik uit die ondersoek van die Regskommissie dat die diefstal en bedrog van die effekte gekoppel kan word aan die fisiese beweging van die aandeesertifikaat en die oordragakte in verskeie situasies. Hoewel die huidige oordragprosedure as agtergrond tot die Regskommissie se bevindings geskets word, word die prosedure nie verder deur die Kommissie bevraagteken nie.

Die bestaande oordragprosedure is ontwerp rondom die bestaan van 'n aandeesertifikaat, 'n oordragakte, en die lederegister.²³¹ Hoewel die aandeesertifikaat *prima facie*-getuienis is van sekere feite, bied die dokument op sigself geen beskerming aan die koper nie.²³² Die bestaande beskermingsmaatreëls vir die koper wat gekoppel word aan die egtheid van die titelbewys en ander oordragstukke²³³ het klaarblyklik volgens die JE en die Regskommissie nie die gewenste uitwerking nie. In die lig van die belangrike rol wat die bestaan van die aandeesertifikaat en oordragakte in die statutêre oordragprosedure speel, val dit vreemd op dat die Regskommissie nie metodes of oplossings soek om die moeilikheidsgraad vir die pleging van diefstal en bedrog ten aansien van hierdie dokumente te verhoog nie.

Soos hierbo aangetoon bied die statutêre oordragprosedure en gepaardgaande markgebruik die geleentheid aan die aandeesertifikaat om die vorm aan te neem van 'n dokument met 'verhandelbare eienskappe'.²³⁴ Hoewel die aandeesertifikaat nie in hierdie omstandighede as 'n verhandelbare dokument beskou word nie, spreek die saak vir die beskerming van die *bona fide*-koper duideliker. Die houe verleen egter wel in die geval waar die eienaar sy sertifikaat saam met 'n behoorlik ondertekende blanko oordragakte in die hande van 'n ander geplaas het (die kriteria-geval) aan die *bona fide*-koper van effekte beskerming. Die eienaar van effekte word belet om te ontken dat hy sy regte in die effekte

228 Paragraaf 1; kyk hoofstukke 6B en 6C.

229 Paragraaf 2.

230 Paragraaf 4.

231 Hoofstuk 4 hierbo.

232 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3; asook par 2 en 3.1 hierbo.

233 Paragraaf 5.

234 Paragraaf 3.1.3.1.

wou oordra.²³⁵ Dit wil ook uit die regspraak voorkom of skuld in dié geval nie aan die kant van die eienaar bewys hoef te word nie.²³⁶ Indien hierdie vertolking van die skuldvereiste in die kriteria-geval korrek is, geniet die skuldlose koper reeds 'spesiale' beskerming en voorkeurbehandeling bo dié van die skuldlose eienaar. Die kriteria-geval is ook analoog aan die faktor-uitsondering waar die reg op grond van billikheidsoorwegings by die handelsverkeer aangepas is.²³⁷

Hoewel die moontlikheid bestaan dat die uitsonderlike behandeling van 'n *bona fide*-koper van effekte in die gemeenregtelike *vrye markt*-uitsondering te vinde is of daar aanklank vind,²³⁸ het die Regskommissie nie verder daarop ingegaan nie. Dit is ook onseker of die *vrye markt*-uitsondering op 'n effektebeurs toegepas kan word.²³⁹

Met bogenoemde aspekte in gedagte, is dit myns insiens steeds nie 'n uitgemaakte saak dat genoteerde effekte 'n uitsondering op die algemene regsreëls in die vorm van die Konsepwet regverdig nie. Of die Konsepwet die gewenste vertroue in die mark gaan skep, word ook betwyfel.²⁴⁰ Die gevolg van die Konsepwet is bloot dat die skaal nou na die guns van die *bona fide*-koper geswaai word, wat weer die eienaar gaan wees wat sy beskerming ten gunste van die volgende *bona fide*-koper sal moet inboet.

In die lig van al genoemde onsekerhede en besware word die beskerming van die *bona fide*-koper van genoteerde effekte in wetgewing (afsonderlik of geïnkorporeer in die Maatskappywet of Wet op Beheer van Effektebeurse) nie tans aanbeveel nie. 'n Gefragmenteerde behandeling van probleme in die oordragstelsel bied nie die gewenste langtermynoplossing nie. Die inherente probleme van die Suid-Afrikaanse oordragstelsel behoort in geheel ondersoek te word. Die onderliggende probleme gekoppel aan die risiko's van diefstal, bedrog en die verlore raak van sertifikate behoort ook eers aangespreek te word. Hoewel daar dus nie in hierdie ondersoek beoog word om wetgewing voor te stel ter beskerming van die *bona fide*-koper nie, illustreer die beskermingsprobleem die behoefte aan die hervorming van die statutêre oordragprosedure.

235 *Ibid.*

236 *Ibid.*

237 Paragraaf 3.1.3.2.

238 Paragraaf 3.2.

239 *Ibid.*

240 Paragraaf 1.

HOOFSTUK 6

'N REGSVERGELYKENDE ONDERSOEK NA BEPAALDE ASPEKTE VAN DIE OORDRAGSTELSELS VAN GENOTEERDE AANDELE IN ENKELE ANDER REGSTELSELS

Inleidende Opmerkings

Die regsvergelykende ondersoek het dit veral ten doel om kennis van die reëling van oordragstelsels van vreemde regstelsels te verkry. Die kennis en insig in die regstelsels is van die grootste waarde waar oplossings of riglyne in eie reg gevind moet word.¹ 'n Verdere doel van die ondersoek is om die reëlings, beginsels en praktyke van die Suid-Afrikaanse reg met betrekking tot sekuriteitsmarkte te verbreed of te wysig ten einde tred te hou met ontwikkelings in die buiteland. Dit is veral van belang vir 'n verbeterde internasionale skakeling en wisselwerking op die handelsterrein in die algemeen en die sekuriteitsmarkte in die besonder.²

In die voorafgaande hoofstukke is deurgaans na die posisie in die Engelse reg verwys, nie alleen omdat die Suid-Afrikaanse maatskappyreg 'n gemeenskaplike historiese agtergrond daarmee deel nie, maar ook omdat die regsraad van die aandeel en die aandeesertifikaat dieselfde betekenis het.³ Die oordragstelsel van aandeel in die Verenigde Koninkryk word egter ook in 'n afsonderlike regsvergelykende ondersoek ontleed. Die rede hiervoor is die feit dat 'n projek wat deur die Londense Effektebeurs geloods is en ingrypende veranderings sou bewerkstellig het, onverwags misluk het. Die oogmerk van die projek was die dematerialisasie van sekuriteite. Dit is belangrik vir die Suid-Afrikaanse reg om kennis te neem van die oorsake van die mislukking, ten einde 'n soortgelyke toedrag van sake te vermy. Die Engelse reg beleef tans dieselfde behoefte aan ontwikkeling as die Suid-Afrikaanse reg en hul nuutste ontwikkelingsprogram kan slegs bydra tot die Suid-Afrikaanse hervorming op die gebied.

Die Amerikaanse en Kanadese regstelsels word ook afsonderlik vir die regsvergelykende studie gebruik. Die stelsels is uitgesonder weens die aansienlike vordering wat daar met die modernisering van die sekuriteitsmarkte gemaak is. Beide regstelsels maak reeds vir 'n depotstelsel voorsiening waarin aandeel geïmmobiliseer of gedematerialiseer word en oordragte by wyse van boekinskrywings geskied.

1 Kyk oor die toegepaste en beskrywende regsvergelykende metode Van Zyl 'Regsvergelykende Metode' (1983) 46 *THRHR* 1 4. Kyk in die algemeen Van Zyl *Regsvergelyking*; David & Brierly *Major Legal Systems* 6; Hosten *Inleiding* 911.

2 Kyk hieroor Van Zyl 'Regsvergelykende Metode' (1983) 46 *THRHR* 1 5-6.

3 Hoofstukke 2-5.

In die geval van die Amerikaanse reg tref die UCC op 'n parallelle wyse reëlings vir die gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteit. Die feit dat die Amerikaanse sekuriteitsreg op dieselfde wyse vir albei die vorms voorsiening maak, word deur kritici as gekunsteld beskou. Die eenvormige wyse waarop die reëlings insake die oordragte van sekuriteite geskied, bring egter weer ander voordele teweeg. Die oorweging van 'n stelsel waar die gesertifiseerde sekuriteit naas die ongesertifiseerde sekuriteit bestaan, is noodsaaklik vir die verkryging van perspektief oor die wyse waarop die ontwikkeling en verbetering van die Suid-Afrikaanse stelsel moet geskied. Die Amerikaanse sekuriteitsreg bied 'n goeie voorbeeld van die wyse waarop een van die wêreld se grootste markte op 'n baie effektiewe wyse gereguleer word en terselfertyd op die voorpunt van ontwikkelings bly.

In die geval van die Kanadese reg bestaan daar tot op hede geen oorkoepelende federale sekuriteitswet nie. Ontwikkelings op die gebied word bepaal deur die provinsiale wetgewers en selfregulerende organisasies. Die Kanadese sekuriteitsreg is dus in 'n groot mate gefragmenteerd en dit bemoeilik die vasstelling van die relevante regsbron op 'n bepaalde transaksie. Die feit dat daar geen eenvormige ontwikkelingsplan vir die Kanadese sekuriteitsreg aanvaar is nie, benadeel nie alleen interprovinsiale skakeling nie, maar ook internasionale betrekkinge. Die invloed van die Amerikaanse wetgewing is egter in verskeie van die provinsiale Wette te bespeur. Daar bestaan ook gerekenariseerde kommunikasie tussen die *Canadian Depository for Securities Ltd* en die Amerikaanse fasiliteite. Aangesien die Kanadese mark wat grootte betref (volume transaksies) meer vergelykbaar is met Suid-Afrika as die Amerikaanse geval, is dit wel belangrik om kennis te neem van die ontwikkelings daar te lande. Soos aangetoon sal word, maak sommige provinsiale korporatiewe Wette reeds voorsiening vir die uitreiking van gedematerialiseerde sekuriteite. Dit is uniek in die opsig dat sekuriteite nie eers, soos in die geval van die Amerikaanse reg, gedematerialiseer word wanneer dit in die depotstelsel aanvaar word nie.

Die voordeel van die Amerikaanse en Kanadese stelsels is dat die resultate van deurwinterde ontwikkelings op die gebied gebruik kan word vir die oplossings van spesifieke probleme in die Suid-Afrikaanse reg. Hoewel die ontwikkelings in beide die stelsels navolgingswaardig is, moet in gedagte gehou word dat die regs aard van die aandeel en die aandeesertifikaat verskil van die Suid-Afrikaanse en Engelse geval. Die aandeesertifikaat word in beide stelsels as 'n verhandelbare dokument beskou. Kortliks beteken dit dat die aandeesertifikaat nie slegs bewys van die regte en verpligtinge van die houer daarvan is nie, maar ook die regte en verpligtinge beliggaam. Oordrag van behoorlik geëndosseerde gesertifiseerde sekuriteite geskied gevolglik deur die blote lewering van die dokument. Die verhandelbaarheid van die sertifikaat bring sekere regsgevolge mee, byvoorbeeld die beskerming van die *bona fide*-koper op 'n sekere wyse, waarmee ook rekening gehou moet word. Nieteenstaande die feit dat die aandeesertifikaat as 'n verhandelbare dokument beskou word, word die 'verhandelbaarheid' deur artikel 8 van die UCC gekwalifiseer. Dit dui daarop dat aandeesertifikate nie as suiwer of volkome verhandelbare dokumente beskou word nie. In sowel die Amerikaanse as Kanadese regstelsels word registrasie van die aandele in die lederegister van die maatskappy geverg, nie om die oordrag te voltooi nie, maar sodat die aandeelhouer die regte verbonde aan die aandele teen die maatskappy kan uitoefen.

Die Duitse en Nederlandse regstelsels, daarenteen, plaas soveel klem op die vloeibaarheid van die mark dat aandele van publieke maatskappye in die reël order of toonder verhandelbare dokumente is. Dit beteken dat selfs 'n dief volkome regstitel aan 'n *bona fide*-koper vir waarde kan oordra indien dit 'n toonderaandeel is, of behoorlik geëndosseer is. Die gevolg hiervan is dat die veilige bewaring van aandele in banke of ander depots geweldig belangrik geword het.⁴ Houers van toonderaandele het min of geen skakeling met die maatskappy nie, aangesien die dividendkoepons gewoonlik net aangebied hoef te word vir 'n dividenduitkering en die stemreg op sodanige aandele deur die bankbewaarnemers of ander depots uitgeoefen word. In hierdie regstelsels is die direkte of selfs indirekte kommunikasie tussen die aandeelhouders en die maatskappye grootliks afwesig met die gevolg dat die vermoë om die bestuur te beheer of te beïnvloed, uitgeskakel word. Bogenoemde verskille onderskei dus die Europese regstelsels van dié stelsels wat uitverkies is vir die regsvergelijkende ondersoek.⁵ In die lig van die feit dat die Suid-Afrikaanse aandeleseertifikaat nie 'n verhandelbare dokument is nie en dit ook nie raadsaam geag word om so 'n omskakeling te bewerkstellig nie,⁶ word die regstelsels in die opsig onvergelykbaar beskou en daarom nie afsonderlik behandel nie.⁷

-
- 4 In die lig hiervan word die Duitse en Nederlandse reg ten opsigte van die veilige bewaring van sekuriteite behandel: kyk hoofstuk 8 pars 5.2 en 5.3 hierna.
 - 5 Guttman 'A Comparative Study' (1964) 5 *Boston College Industrial & Commercial L R* 491 493-494: 'In the Anglo-American legal system, the corporate share represents a right of participation not only in the distribution of profits, if any, but also in the management and control of corporate activities through the exercise of voting rights in general meetings. . . . In France and Germany the inter-relationship of management and shareholders is much less apparent. . . . In Germany the policy of depositing bearer shares with banks has added to this problem. . . . This depersonalisation of the shareholder-corporation relationship has its base in the greater freedom to transfer rights once they are embodied in a document.' Kyk ook Guttman 501-502, 505; Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321 333; Malan *Collective Securities* 1-11, 137, maar vgl ook 34-43 en 63-67; Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 405-406. Dit is interessant om daarop te let dat daar tot op hede geen voorskrifte ivm die dematerialisasie of immobilisasie van sekuriteite in die Europese Gemeenskapsdirektiewe voorkom nie.
 - 6 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3 hierbo.
 - 7 Kyk Van Zyl 'Regsvergelijkende Metode' (1983) 46 *THRHR* 1 10.

HOOFSTUK 6A

DIE ENGELSE REG

1. INLEIDING

Gedurende die laaste aantal jare is 'n verskeidenheid van stelsels in die Verenigde Koninkryk ontwerp ten einde die handelsdryf in sekuriteite in die algemeen te verbeter en veral te moderniseer met behulp van rekenaarsstelsels. Die sluit en uitvoer van die koopkontrakte van sekuriteite was nietemin steeds grootliks afhanklik van die hou van papierrekords, die uitreik van papierinstruksies en die uitvoer en lewering van papieroordragvorms en sertifikate wat die regstitel van die sekuriteite aandui. As gevolg van 'n verskeidenheid faktore het die sekuriteitsmark begin wegdoen met papierwerk waar moontlik.¹

Die hoogtepunt van die hervormingsproses in die verrekening van sekuriteite was sekerlik die geskeduleerde implementering van 'n 'papierlose' oordrag- en registrasieproses vir genoteerde sekuriteite op die effektebeurs, genaamd TAURUS.² Die implementering van TAURUS was aan 'n tydrooster gekoppel. Met die aanvanklike implementering in 1992 sou slegs 'n paar deelnemers betrek ord. Sodra die stelsel as werkbaar aan die deelnemers

-
- 1 Kyk par 2, veral par 2.4. Dit is in ooreenstemming met ontwikkelings in die belangrikste sekuriteitsmarkte oor die wêreld heen. Kyk ook *Report to the Governor of The Bank of England: Task Force on Securities Settlement* (Junie 1993) onder voorsitterskap van Pen Kent (hierna *Task Force on Securities Settlement* (1993) 3 par 1.8-1.9: 'Unfortunately risk is not generally perceived in stable times as a serious problem, but the efficiency of London's paper-based system at times of major peaks in trading volumes remains a concern. A long period between trade and settlement inevitably increases market risk (the risk of needing to replace a failed trade at a less advantageous price). What is more, without delivery versus payment (DVP) there always exists counterparty risk (the risk that in the settlement process one party defaults and leaves the other with neither stock nor money). Risk does not appear directly on a profit and loss account but it can exact a price and we should reduce it when this can be done at an acceptable cost.' Kyk voetnote 71 en 77 hierna.
 - 2 'TAURUS' is die geregistreerde handelsmerk vir die 'Transfer and AUtomatic Registration of Uncertificated Stock-member firms' van die *International Stock Exchange of the United Kingdom and the Republic of Ireland Limited* (hierna verwys as die Londense Effektebeurs). Timewell 'Bull in a China Shop' (1990) 140 *Banker* 14: '[It] is the most radical reform of the resettlement process. It will have an effect on all involved - from exchange members to registrars, from institutional custodians to the clearing banks. Described as "a milestone," the TAURUS document aims to transform by the end of 1993 a web of antiquated systems built up over decades.' Kyk Wilson 'New Clothes' (1990) 140 *Banker* 16; Dunham 'Countdown' (1991) 107 *Accountancy* 107; Anoniem 'Bull' (1991) 141 *Banker* 39. Kyk par 3 hierna.

bewys is, sou dit na volgende beperkte groepe uitgebrei word.³ TAURUS is egter op 11 Maart 1993 deur 'n besluit van die Londense Effektebeurs gekanselleer.⁴ Op dieselfde dag het die *Bank of England*, op versoek van die voorsitter van die Londense Effektebeurs, 'n taakgroep aangestel om die verrekening van sekuriteite te ondersoek en aanbevelings daaromtrent te maak.⁵ Die taakgroep het in Junie 1993 teruggerapporteer en 'n nuwe verrekeningsmodel (genaamd Crest) in die plek van TAURUS voorgestel.⁶ Die voorstel word egter net in breë trekke in die verslag geskets en nadere besonderhede word tans by wyse van werkpapiere saamgestel. Bogenoemde ontwikkelings is in die Suid-Afrikaanse konteks van die grootste belang, veral in die lig van die ooreenstemmende aard van die geregistreerde aandeel en aandelesertifikaat en die rol wat die lederegister in beide die Suid-Afrikaanse en Engelse regstelsels speel.⁷

Die hoofstuk skets eerstens die historiese agtergrond tot die implementering van TAURUS⁸ waarna die stelsel kortliks in oënskou geneem word.⁹ Die magtigende wetgewing waaronder die stelsel tot stand gebring is, naamlik die gewysigde maatskappywet¹⁰ en konsepregulasies¹¹ word ook kortliks ontleed. Ten slotte word die

-
- 3 Die verwagting was dat die projek in 1992 met ongeveer ses maatskappye in werking sal tree. Daar is egter gehoop dat alle genoteerde maatskappye teen die einde van 1993 gereed sou wees vir die werking van die stelsel. Die voorgestelde tydrooster is etlike kere gewysig. Kyk *ISSA Newsletter* (Des 1990); Anoniem 'Bull' (1991) 141 *Banker* 39 (veral 40 en 42); *Group of Thirty*-verslag (1990) 100.
 - 4 Berriggewing in die Engelse koerante en finansiële tydskrifte het die afskaffing van die TAURUS-projek skerp veroordeel. Dit is as 'n 'verleentheid' en 'skandaal' vir die Londense Effektebeurs beskryf, onder andere omdat 'n beraamde £100 miljoen (reeds bestee) afgeskryf moes word en minstens 350 poste (geskep vir TAURUS) afgeskaf moes word. Lede van die effektebeurs het daarbenewens ook ter voorbereiding vir TAURUS ongeveer £350 miljoen bestee. Daar word gesê dat TAURUS sedert die aanvang daarvan gekritiseer is as gevolg van die probleme wat ondervind is met die rekenaarstelsel en die reëls. Kyk *inter alia Guardian Weekly* (19-25 Mrt 1993) 4 ('Stock Exchange Boss Resigns over Computer Fiasco' deur Frank Kane & Sarah Whitebloom): 'A catalogue of delays came to a head late last year, when the Exchange commissioned an audit of the system . . . This reported that there were serious worries about the project's cost and its operation. . . . It was not only the computer system that was to blame. The Stock Exchange's rules, which ran to more than 1 000 pages to accommodate the changes to company law and Exchange practice, were too complicated even for experienced City Lawyers to comprehend.' Kyk *Economist* (13 Mrt 1993) 89.
 - 5 *Palmer's Company Law* Vol 1 6171 par 6.710; Anoniem 'The LSE: TAURUS' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 258; kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 17 vir die spesifieke opdrag ('Terms of Reference').
 - 6 *Task Force on Securities Settlement* (1993).
 - 7 Kyk hoofstukke 2, 3 en 4.
 - 8 Paragraaf 2.
 - 9 Paragraaf 3.
 - 10 Paragraaf 3.2.
 - 11 Paragrafe 3.3 en 3.4.

aangewese taakgroep se Crest-model beskryf¹² en 'n vergelyking met TAURUS getref.¹³

2. DIE HERVORMING VAN DIE EFFEKTEBEURS: AGTERGROND EN BYDRAENDE FAKTORE

Verskeie faktore het saamgewerk om die finansiële en sekuriteitsmarkte¹⁴ van die Verenigde Koninkryk te hervorm tot die moderne wêreldmarkte van vandag.¹⁵ Dit is duidelik dat die hervorming nie alleen die verandering van die aard van die markte en markgebruike behels het nie, maar ook 'n wysiging van die regstruktuur (wetgewend en regulerend) waarbinne die markte funksioneer.¹⁶

Die *Group of Thirty* meld in hul verslag die grootste algemene risiko's van 'n gebrekkige verrekeningstelsel vir die sekuriteitsmarkte wêreldwyd.¹⁷ In die verslag word nege aanbevelings gemaak wat soos volg saamgevat word:

'Briefly, risk can be contained by shortening the time between trade date and settlement, promoting trade guarantees, and assuring the simultaneous exchange of payment and securities. Efficiency can be promoted by eliminating the movement of physical certificates, encouraging the use of netting systems where appropriate, and standardising communications methods and settlement schedules.'

12 Paragraaf 4.

13 Paragraaf 4.3.

14 Histories gesien het die besigheid van 'sekuriteite' tot die terrein van die effektebeurs behoort, terwyl die kommersiële banksake deur die *Bank of England* gereuleer is. Die onderskeid tussen die bank- en beleggingsbesigheid ('banking/investment') het mettertyd vervaag. Kyk *Securities Regulation in the UK* 14 ev. Vergelyk Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323 360.

15 Lomax *London Markets* 1 noem die belangrikste: '(a) new technology; (b) the securitisation of markets; (c) the advent of new institutions to London; (d) the liberalisation of The Stock Exchange; (e) the change in the structure of the gilt-edged and money markets; and (f) the new legislation coming into force as regards investment business, banking and the Building Societies.' Kyk Hamilton *Financial Revolution*; Pennington *Investment Markets* 418; Stonham *Global Stock Market Reforms* 80-125.

16 *Securities Regulation in the UK* 13.

17 Kyk *Group of Thirty*-verslag (1989) 1-2. Die *Group of Thirty* (onder voorsitterskap van Lord Richardson) is 'n liggaam uit die private sektor verkies wat navorsing doen oor internasionale finansiële stelsels. 'n Werkkomitee is saamgestel uit deskundiges om spesifiek die klaring- en verrekeningstelsels van sekuriteitsmarkte van verskillende lande te ondersoek en daarvoor aanbevelings te maak. Sien die groep se aanbevelings soos dit in die *Report on Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets* (1989) vervat is. Kyk *Clearance and Settlement Systems, Status Reports* (1990).

Soos hierna aangedui sal word het sekere van bogenoemde aanbevelings in die hervorming van die Engelse sekuriteitsmark gestalte gekry of word daaraan aandag geskenk.¹⁸ Met betrekking tot die Londense Effektebeurs was dit veral die gebeure wat tot die 'Big Bang' van 27 Oktober 1986 aanleiding gegee het¹⁹ en die inwerkingtreding van die *Financial Services Act* van 1986²⁰ wat hervormings genoodsaak het. Die onderskeie faktore wat tot hervorming aanleiding gegee het, kan nie losstaande beoordeel word nie. Dit is eerder die gesamentlike verloop van al die omstandighede wat ontwikkeling in die Engelse reg moontlik gemaak het.

2.1 Die 'Big Bang'

As gevolg van 'n aanklag teen die effektebeurs dat sy reëlboek die bepalinge van die *Restrictive Trade Practices Act* van 1956 oortree het,²¹ het drie belangrike wysigings op die Londense Effektebeurs plaasgevind.²² Die dag waarop die wysigings in werking getree het, staan bekend as die 'Big Bang'.

Die eerste wysiging raak die onderskeid tussen 'jobbers' en 'brokers'. Die enkel hoedanigheid waarin makelaars slegs as agente of 'jobbers' op die effektebeurs kon optree,

18 'n Bespreking van al nege die aanbevelings van die *Group of Thirty* val buite die bestek van die ondersoek, ook in die konteks van die Engelse sekuriteitsmarkte. Die uitkakeling of vermindering van die beweging van papier word wel ondersoek. Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) par 1.7 op 2-3.

19 Kyk par 2.1. Kyk egter Poser *International Securities Regulation* 27 par 2.1.6: 'Big Bang was an extraordinarily important event, but it nevertheless should be seen in its proper perspective. Its primary importance to the rest of the world was its effect on the international securities markets, not the domestic British market; some of the major changes in the London market had already occurred well before October 1986.'

20 Kyk paragraaf 2.2 hierna.

21 Chaikin 'Changing UK' (1983) 4 *Company Lawyer* 275: 'By the Restrictive Practices (Services) Order 1976, made under s 11 of the Restrictive Trade Practices Act 1956, The Stock Exchange rule book was brought with other service agreements within the scope of the 1956 Act.' Dit het beteken dat aangesien die wetgewing uitgebrei is om ook ooreenkomste wat verbandhou met die verskaffing van dienste in te sluit, die reëlboek van die effektebeurs ook as 'n ooreenkoms tussen die lede geregistreer moes word. Die *Office of Fair Trading* het hierna die 'ooreenkoms' (bestaande uit die 'Yellow Book listing requirements, the exchange's Rule Book for members, the dealing code, and the rules for the Unlisted Securities Market') ondersoek en 173 'restrictive practices' daarin gevind. Die effektebeurs is in 1978 voor die *Restrictive Trade Practices Court* gedaag. 'The heart of the OFT's case centred on the following three points: the practice of fixing minimum commission rates for members; the exchange's traditional separation of the functions of brokers and jobbers; and the barriers which help sustain the stockmarket's near-monopoly of trading in securities.' Kyk Pimlott 'Investor Protection' (1985) 7 *J of Comparative Business & Capital Market L* 141 151-152; Valentine 'Big Bang' (1988) 21 *Long Range Planning* 35 37; Lomax *London Markets* 1-2; Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323 325-326; White 'The Review' (1984) 47 *Modern L R* 553; Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122 140; Poser *International Securities Regulation* 25-27 par 2.1.5.

22 Na onderhandelings tussen die regering en die effektebeurs is ooreengekom om die saak teen die beurs te laat vaar en die effektebeurs van die werking van bogenoemde wetgewing vry te stel, mits sekere wysigings in die reëlboek aangebring sou word.

is in die reëlboek mee weggedoen. 'Jobbers' kan as die groothandelaars in aandele beskryf word en is nie toegelaat om direk met die publiek handel te dryf nie. Hulle inkomste is verdien uit die verskil tussen die koop- en verkooppryse wat hulle behaal het in hulle onderhandelings met die makelaaragente. 'Brokers' lewer beleggingsadvies aan die publiek en neem die koop- en verkoopinstruksies aan die 'jobbers' op die effektebeurs. Hulle verdien hulle inkomste uit die kommissie wat op die transaksies gehef word. Hierdie tradisionele rolverdeling het sy voor- en nadele gehad.²³ Makelaarfirmas het nou die reg om as makelaar (vir die kliënt) of 'jobber' (vir eie rekening), of selfs in beide hoedanighede op te tree.²⁴

'n Tweede wysiging was dat vooraftberekende minimum kommissie op aandeletransaksies afgeskaf is. Daar kan dus nou oor die bedrag kommissie onderhandel word.²⁵ Derdens is weggedoen met die 30 persent-beperking op ledefirmas van buite die Verenigde Koninkryk om lidmaatskap in die lede-makelaarsfirmas te verkry.²⁶ 'Big Bang' het die struktuur van eienaarskap in die effektebeurs geheel en al verander. Die gevolg van die 'Big Bang' was onder andere dat die meerderheid groot firmas by internasionale groepe ingeskakel het.²⁷ Die effektebeurs het onmiddellik internasionale belangstelling gewek.²⁸

Ontwikkelings in en rondom die effektebeurs het gesofistikeerde inligtingstechnologie genoodsaak.²⁹ In dieselfde tydsefase as 'Big Bang' word die *Stock Exchange Automated Quotation System* (SEAQ-stelsel) deur die effektebeurs ontwerp om onderhandelings- en

23 Stoakes 'Transition' (1983) *International Financial L R* 12; Lomax *London Markets* 87; Jones 'Big Bang' (1986) 7 *Company Lawyer* 99. Kyk Pimlott 'Investor Protection' (1985) 7 *J of Comparative Business & Capital Market L* 141 152: 'The "single capacity" system was acknowledged to be one of the major investor protection safeguards because it cut out the potential conflict of interest that could arise where the stockbroker, the client's agent, also had an interest in acting as a principal.'

24 Poser *International Securities Regulation* 36-39 par 2.2.2.1.

25 Kyk Thomas *The Big Bang* 155-164; Lomax *London Markets* 2, 86-87; Stonham *Global Stock Market Reforms* 80; Jones 'Big Bang' (1986) 7 *Company Lawyer* 99 101; Chaikin 'Changing UK' (1983) 4 *Company Lawyer* 275.

26 Poser *International Securities Regulation* 30-36 par 2.2.1.

27 Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122 140-141: 'It was the promised changes in the ownership rules which sparked off a rush to buy into firms that were members of the Stock Exchange. All the clearing banks, bar Lloyds, took stake in a member firm as well as some merchant banks and some foreign institutions.' Sien egter Anoniem 'Five Years' *Economist* (26 Okt 1991) 25.

28 Lomax *London Markets* 2, 86-87; Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122 141 ev.

29 Stonham *Global Stock Market Reforms* 109 ev; Kerr *Big Bang* 133-138; Cane 'SE Need' *Financial Times* (29 Mrt 1986) 6; *Conference Technology Financial Times* (25 Mrt 1988) 8; Cane 'New Systems' *Financial Times* (26 Mrt 1988) 4.

pryskwotasies te rapporteer.³⁰ Die belangrikste voordele verbonde aan hierdie ontwikkeling is dat die jongste markinligting op 'n betroubare wyse deur die Verenigde Koninkryk en in die buiteland beskikbaar gestel kan word.³¹ Die belegger kan dus eerstehandse kennis bekom en sodoende toesien dat hy die beste prys op die mark kry.³² Die direkte gevolg hiervan was dat onderhandelings verwyderd van die vloermark, via die skermmark, telefonies kon geskied. Die vloermark van die effektebeurs het in onbruik verval en is in Februarie 1987 formeel gesluit.³³ Die gevolgtrekking kan gemaak word dat die SEAQ-stelsel die tegnologiese antwoord op, en ondersteuningstelsel vir, 'Big Bang' was.³⁴ Die SEAQ speel gevolglik 'n belangrike rol in die ontwikkeling en modernisering van die sekuriteitsmarkte.

2.2 Die 'Financial Services Act 1986'

Met die oog op die komende regulering ingevolge die *Financial Services Act*, het die internasionale makelaarsgemeenskap die *International Securities Regulatory Organisation* (ISRO) gevorm.³⁵ 'n Werkgroep bestaande uit lede van die ISRO en *The Stock Exchange* het op 12 September 1986 die samesmelting tot 'n enkele selfregulerende organisasie

-
- 30 In vergelyking met die tradisionele stelsel waar die 'jobber' slegs pryse verskaf het indien hy so deur 'n makelaar versoek is, stel SEAQ die markmakers in staat om voortdurend die koop- en verkooppryse te vertoon. Lomax *London Markets* 87: 'Market-makers are obliged during working hours to maintain firm two-way quotes for deals of normal market size at all times on an Electronic Quotation Dissemination System' Kyk ook Cane 'Automated' *Financial Times* (8 Apr 1986) 10; Cane 'Electronic' *Financial Times* (12 Apr 1986) 5; Thomas *The Big Bang* 164 ev. Die SEAQ-diens ondersteun drie marksektore, naamlik die prima-effektemark, die plaaslike en die internasionale ekwiteitsmarkte. Inligting word voorsien via die effektebeurs se eie *Teletext Output of Price Information by Computer*-stelsel (TOPIC), en sy CRS-LYNX rekenaar-leesbare dienste. TOPIC voorsien die nodige infrastruktuur vir SEAQ. Sien verder Dodsworth 'IBM' *Financial Times* (16 Sept 1987) 44. Die SEAQ-ekwiteitsdiens verskaf pryse van groot getalle sekuriteite verdeel in vier kategorieë, naamlik 'Alpha', 'Beta', 'Gamma' en 'Delta'. Kyk Lomax *London Markets* 89-90. Die internasionale sy van SEAQ, (die 'SEAQ International') stel kwotasies van die sekuriteite op die belangrikste wêreldmarkte beskikbaar. Kyk vir 'n beskrywing van die werking van SEAQ: ISE *What is SEAQ?*; ISE *The UK Equity Market*; ISE *Annual Report* (1987) 3,5,7,9,12-13; Stonham *Global Stock Market Reforms* 111, (kyk veral Stonham se bespreking (111-114) van die tegnologiese inligtingsnetwerke wat op SEAQ gevolg het); Kiggundu 'New Dealing Systems (2)' (1985) 6 *Company Lawyer* 96.
- 31 Kyk vir 'n uitgebreide lys voordele van die stelsel Kiggundu 'New Dealing Systems (1)' (1985) 6 *Company Lawyer* 41.
- 32 Kompetisie tussen die onderskeie firmas word derhalwe vergroot. Die rekenarisering van die vloei van inligting tov prysbewegings hou egter ook ander inherente gevare vir die markgebruikers in. Kyk Marshall 'Expert Systems' (1987) 3 *Computer L & Security Report* (1) 21; (2) 18 en (3) 17.
- 33 Behalwe tov die transaksies in 'Traded Options'. Kyk Lomax *London Markets* 89; Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323 326.
- 34 Dit is duidelik dat die implementering van SEAQ nie sonder probleme was nie. Kyk Cane 'SEAQ' *Financial Times* (17 Nov 1986) 10; Cane 'Struggle' *Financial Times* (1 Des 1986) 1; Harrison 'Market' *Local Government Chronicle* (19 Des 1986) 1472; Lomax *London Markets* 90. Vergelyk Cane 'Beyond the Crises' *Financial Times* (6 Jan 1987) 13.
- 35 Lomax *London Markets* 96-98.

aanbeveel.³⁶ Op 11 November 1987 het die lede van *The Stock Exchange* ten gunste van die daarstelling van *The International Stock Exchange of the United Kingdom and the Republic of Ireland Limited* (ISE) gestem. Met inagneming van die werking en vereistes van die *Financial Services Act*, het twee liggame vir die lede van die effektebeurs ontstaan. Die eerste was die Londense Effektebeurs wat in 1987 om erkenning as 'n 'recognised investment exchange' ingevolge die *Financial Services Act* aansoek gedoen het.³⁷ Die tweede was die *Securities Association Limited* wat soortgelyk aansoek sou doen tot erkenning as 'n 'self-regulating organisation'.³⁸ Die twee liggame funksioneer baie na aan mekaar (soos die aanwending van gemeenskaplike personeel ook aandui), maar verrig elk 'n afsonderlike funksie.³⁹ Die ooreenkoms (*The Stock Exchange/ ISRO Agreement*) het samewerking van twee verskillende sektore bewerkstellig. Dit kan gevolglik ook aangeteken word as 'n hoeksteen in die daarstel van 'n nuwe markstruktuur vir die Verenigde Koninkryk.

Die beskerming van die belegger het kort hierna 'n openbare debatpunt geword met die publikasie van 'n verslag deur Gower wat 'n statutêre struktuur met toesighouding deur praktykgerigtes ter beskerming van die belegger voorgestel het.⁴⁰ Dit het daartoe gelei dat die *Financial Services Act* 'n unieke skema van selfregulasie binne 'n statutêre raamwerk

-
- 36 Kyk vir agtergrond hieroor en oor 'The Stock Exchange/ ISRO Agreement' Lomax *London Markets* 96-98; Michie *London & New York Stock Exchanges*; Thomas *Stock Exchanges*; Webber *Regional Units*. Kyk ISE *Annual Report* (1987) 3: 'This represents not only an evolution of our plans of the last decade, bringing together the Member Firms of The Stock Exchange and the securities firms established in London outside The Stock Exchange. It also represents a new beginning, putting our securities market firmly among the leading capital markets in the world.'
- 37 Die vier markte waarin aansoek om erkenning as erkende beleggingsbeurs (RIE) gedoen is, is in (i) plaaslike ekwiteite; (ii) prima effekte en semi-prima effekte; (iii) opsies; (iv) buitelandse ekwiteite.
- 38 Kyk Lomax *London Markets* 102-103.
- 39 Kyk Lomax *London Markets* 99. Die *Securities Association Limited* sal die basiese vereistes vir toelating en magtiging van sekuriteitsfirmas bepaal, insluitende die standarde van lidmaatskap, kapitaalkragtigheid en 'n kode vir die dryf van besigheid. Die Londense Effektebeurs (ISE of LSE) verrig die funksies van 'n effektebeurs en lewer ook verrekeningsdienste. Die verpligtinge en regte van die twee liggame word tans kontraktueel bepaal. Skrywers dui aan dat daar nie noodwendig 'n belangebotsing tussen die twee liggame hoef te wees nie, hoewel oorvleueling nie uitgesluit is nie. Kyk Lomax *London Markets* 102-103, 107 'Appendix to Chapter 4: Scope and Functions of the New SRO - The Securities Association'; Anoniem 'Unified Markets' (1986) 136 *Banker* 5; ISE *Annual Report* (1987) 3.
- 40 Die beskerming van beleggers tov 'n aanbod om bestaande sekuriteite te koop en verkoop was voorheen gereël in *The Prevention of Fraud (Investments) Act* van 1958. Kyk vir 'n bespreking van die probleme wat ondervind is: Pimlott 'Investor Protection' (1985) 7 *J of Comparative Business & Capital Market L* 141 143; Pennington *Investment Markets* 29-48; Gower *Investor Protection*. Kyk vir 'n bespreking van die verslag *inter alia* Pennington *Investment Markets* 49-51; Poser *International Securities Regulation* 81-88; Leigh & Rutterford 'Gower Report' (1984) 5 *Business L R* (1) 89; (2) 118; Anoniem 'Better' (1984) 5 *Company Lawyer* 198; Eldon 'Investor Protection' (1984) 5 *Business L R* 57; Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122 143. Die regering volg hierna met die witskrif getiteld 'Financial Services in the United Kingdom: A New Framework for Investor Protection', Cmnd 9432 (1985). Kyk Thomas *The Big Bang* 147 ev; Poser *International Securities Regulation* 88-90. Dit was die voorloper tot die *Financial Services Act* wat ten dele op 7 November 1986 in werking getree het.

daargestel het.⁴¹ Hiervolgens word nuwe regulerende magte aan die Staatssekretaris vir Handel en Nywerheid (*Secretary of State for Trade and Industry*) gegee, wat dit weer aan 'n bepaalde liggaam of liggame, (die 'designated agency') kan delegeer.⁴² Die *Securities and Investment Board* (SIB) het dié liggaam geword.⁴³ Die doel van die *Financial Services Act* is dus om deur middel van positiewe toesighouding die besigheid in beleggings te reguleer.

Die volgende belangrike aspek van die *Financial Services Act* is dat dit 'n kategorie vrygestelde persone ('exempted persons') bevat.⁴⁴ Sodra 'n mark aan bepaalde kriteria ingevolge die Wet voldoen, kan dit 'n 'recognised investment exchange' word.⁴⁵ Die begrip 'investments', soos in die Wet gebruik, dek spesifiek aandele en effekte in die aandeelkapitaal van 'n maatskappy.⁴⁶ Eweneens het die begrip 'investment business' betrekking op die aktiwiteite deur die effektebeurs beoefen.⁴⁷ Die Londense Effektebeurs, word egter nie as 'n selfregulerende organisasie beheer nie, maar as 'n vrygestelde persoon

-
- 41 Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122 131: 'Self-regulation can thus be seen as having a dual function; it is a channel to the state as well as a control mechanism for the state.' Kyk White 'Gower Report' (1984) 47 *Modern L R* 553 557 ev. Kyk oor die begrip 'selfregulasie' Bovey 'Self-Regulation' (1991) 12 *Company Lawyer* 3. Die konsepwetgewing, en uiteindelik die Wet, is egter nie oral ewe gunstig ontvang nie: vgl Kerr *Big Bang* 79-86; Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323 veral 327-328.
- 42 Artikels 114-118 en Bylae 7 tot die *Financial Services Act*. Kyk Lomax *London Markets* 9.
- 43 Die witskrif het twee liggame beoog, naamlik die SIB en die *Marketing of Investments Board Organizing Committee*. Hoewel die Wet die bestaan van meerdere liggame moontlik maak, het die twee gemelde liggame as een saamgesmelt. Die regulerende magte van die SIB behels die maak van reëls en regulasies met statutêre krag; die magtiging van beleggingsbesigheid en die erkenning van selfregulerende organisasies. Die gedagte is om toe te sien dat slegs die lede van erkende selfregulerende organisasies die goedgekeurde beleggingsbesigheid mag bedryf. Hoewel laasgenoemde organisasies hulle eie reëls en regulasies vir die lede kan daarstel en afdwing, moet dit 'n standaard handhaaf wat voldoen aan dié van die SIB. Kyk Lomax *London Markets* 4-5 en 51-85 vir 'n volledige bespreking van die samestelling, rol en funksie van die SIB in die nuwe struktuur. Kyk ook Stonham *Global Stock Market Reforms* 107-109; *ISSA Newsletter* (Des 1989) 22 ('United Kingdom: Reform of Regulations by the SIB'). Kyk Deel VIII van die *Companies Act 1989* (arts 192, 194 en 195) wat die *Financial Services Act* aansienlik wysig tov 'n nuwe struktuur vir reëls. Sien vir 'n bespreking hiervan Smith & Rees 'Financial Services' (1990) 11 *Company Lawyer* 20.
- 44 Dit is *The Bank of England* (art 35); die 'recognised investment exchanges' (art 36(1)) en die 'recognised clearing houses' (art 38(1)). Kyk Jones 'Big Bang' (1986) 7 *Company Lawyer* 99 veral 101.
- 45 Artikel 36(1) - 'A recognised investment exchange is an exempted person as respects anything done in its capacity as such which constitutes investment business.' Kyk Bylae IV tot die *Financial Services Act*. Lomax *London Markets* 78 noem die name van elf moontlike 'recognised investment exchanges'.
- 46 Kyk art 1(1) en Deel I van Bylae 1 tot die *Financial Services Act*.
- 47 Kyk art 1(2) en Deel II en III van Bylae 1 tot die *Financial Services Act*.

erken.⁴⁸ Dit beteken dat die effektebeurs nie magtiging vir sy beleggingsbesigheid hoef te ontvang nie, maar dat die SIB dit bloot as 'n 'recognised investment exchange' moet verklaar.⁴⁹ Dit beteken dat ingevolge die *Financial Services Act* die betrokke staatsekretaris (direk of indirek via die SIB) nie toesig hoef te hou oor die handelinge van die bepaalde effektebeurs nie.

Hierbo is aangetoon op welke wyse die *Financial Services Act* 'n nuwe raamwerk vir sekuriteitsmarkte daargestel het. Dit is duidelik dat enige beplande ontwikkeling binne die markte voortaan binne die gestelde strukture moet geskied.

2.3 TALISMAN⁵⁰

TALISMAN is die Londense Effektebeurs se hoofverrekeningstelsel wat vanaf 9 April 1979 deur die lede van die effektebeurs gebruik word.⁵¹ Dit behels hoofsaaklik dat transaksies in geregistreerde sekuriteite sentraal deur die effektebeurs verreken word wat die oordrag van sekuriteite vanaf die verkoper na die koper en die betaling daarvoor insluit. Die makelaarslede word verplig om die neergelegde prosedures rakende TALISMAN te gebruik in alle transaksies ondermekaar as prinsipale en ook in die

48 Die lede van die effektebeurs is in 'n wye spektrum van die beleggingsbesigheid betrokke. Dit kon beteken dat die lede dus by 'n afsonderlike selfregulerende organisasie moes aansluit, afhangend van die soort besigheid. Duplikasie van regulasies kon 'n aansienlike probleem skep. Buitendien was die gedagte uit die staanspoor om die besondere karakter en aard van die effektebeurs te behou. Daar is besluit om effektebeurse vry te stel, mits voldoen word aan sekere vereistes. In effek word beleggers hierdeur aangemoedig om besigheid dmv die vyrgestelde liggame te beoefen. Aangesien hierdie liggame deeglik gereguleer word, dra dit die SIB se goedkeuring weg. Kyk Jones 'Big Bang' (1986) 7 *Company Lawyer* 99 101-102.

49 Artikel 37(3) van die *Financial Services Act*. Die SIB self, en nie 'n selfregulerende organisasie nie, moet die effektebeurs as sodanig verklaar. Kyk Lomax *London Markets* 15; Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323 340.

50 TALISMAN is die erkende afkorting vir 'Transfer Accounting Lodgement for Investors and Stock Management for Principals'.

51 TALISMAN word hoofsaaklik deur die *Clearing House Regulations of the Stock Exchange* gereguleer, wat ook onder andere die *TALISMAN Reference Manual* insluit. Die stelsel het die tradisionele werkswyse vervang 'which involved the passing of tickets between one member firm and another directing the delivery of stock to the person on the ticket': Abrams 'TALISMAN' (1980) 1 *Company Lawyer* 17. TALISMAN raak nie die wyse waarop transaksies tussen kliënte en makelaarslede beklank word nie. Kyk in die algemeen die 'TALISMAN Settlement Regulations', Afdeling E van 'The Regulations of the International Stock Exchange'; Kümpel 'Zur Einführung' (1980) 5 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 2. TALISMAN word deur ongeveer veertig verbandhoudende verrekeningsdienste (wat deel uitmaak van die effektebeurs se *Settlement Services Division*), ondersteun. Kyk *Settlement Services & TALISMAN* 1. TALISMAN was oorspronklik ontwerp om transaksies in die Verenigde Koninkryk en Ierland se geregistreerde sekuriteite te verreken, maar is later uitgebrei om ook Suid-Afrikaanse en Australiaanse aandele en effekte in te sluit, sien hieroor *Settlement Services & TALISMAN* 7.

hoedanigheid van agente, waar namens kliënte, opgetree word.⁵² Die werking van TALISMAN is by die veranderde markomstandighede na 'Big Bang' aangepas.⁵³

TALISMAN se verrekeningstelsel werk tans kortliks soos volg:⁵⁴

(i) Alle makelaarslede moet daagliks die besonderhede van elke transaksie deur die dag beklank en waaraan hulle deel het, rapporteer.⁵⁵

(ii) Die kontroleringsdiens vergelyk hierdie inligting en oornag word 'n verslag geproduseer wat die besonderhede van die ooreenstemmende ('matched' en 'unmatched') transaksies aantoon.⁵⁶ Indien die transaksie die kontroleringstoets geslaag het, word dié wat vir verrekening in TALISMAN vatbaar is, outomaties daarheen oorgedra. Dus, die besonderhede van die ooreenstemmende transaksies word aan TALISMAN oorgedra, wat terselfertyd die basis van verrekening vorm.

(iii) Sodra die verkoper-makelaar (in sy hoedanigheid van agent) die aandelesertifikaat⁵⁷ en die ondertekende oordragakte ('TALISMAN sold transfer')⁵⁸ van sy kliënt ontvang,

52 Kyk die *Clearing House Rules*; reël 690.2 van *Rules of The International Stock Exchange* en reg E5.3, E5.4 van *Regulations of The International Stock Exchange*. Afgesien van die genoemde reëls en regulasies, skryf die *TALISMAN Reference Manual* en die *Standard Conditions of Service* die prosedure verder voor, reg E5.4.

53 Die stelsel word as baie effektief beskryf in die tradisionele markstruktuur voor die 'Big Bang'. Vyf-en-veertig (45) van die 67 sub-rekenaarstelsels van TALISMAN moes vir die nuwe markstruktuur aangepas word, kyk Lomax *London Markets* 90-92. Kyk ook ISSA II (1982) 'Progress Report Great Britain' 73 79 ev; ISSA II (1982) 'Country Report Great Britain' 203 213.

54 Kyk in die algemeen en ook vir 'n opsomming van die prosedure Pennington *Company Law* 394-397; Pennington *Investment Markets* 419-426 par 9.07; Malan *Collective Securities* 125-131; Poser *International Securities Regulation* 57-59 par 2.2.4; Palmer's *Company Law* Vol 1 6168-6169 par 6.708; Millett *Forms and Precedents* 505-506 par 13.

55 Dit geskied aan die *Stock Exchange's Trade Confirmation Service*, 'n afdeling van die effektebeurs se *Settlement Centre*. Kyk *TALISMAN Reference Manual*.

56 Die kontrolering ('checking') behels twee fases, naamlik 'validation' en 'matching'. Die eerste is die onafhanklike ondersoek van die transaksie om te verseker dat dit in 'n aanvaarbare formaat is. Die tweede is waar beide kante van die transaksie met mekaar vergelyk word om seker te maak dat die partye ooreenstemmende detail verskaf het sodat verrekening kan plaasvind. As die transaksies ooreenstem, beweeg dit vanaf kontrolering na die volgende stadium van verrekening. Indien die transaksie ooreenstem, word 'n verkoopsbewys ('sale docket') aan die makelaarslede versend. Pennington *Company Law* 394 voetnoot 20: 'Sale dockets do not operate to transfer any title nor do they create any obligation; they are issued simply to record the sale of the securities and in anticipation of a transfer by the seller'.

57 Of die aansoek om sertifikasie waar slegs 'n gedeelte van die aandeelhouing, soos verteenwoordig deur 'n enkele sertifikaat, verkoop word, kyk Pennington *Company Law* 394.

58 Die 'sold transfer' vir TALISMAN is in 'n vorm soos gemagtig deur die regulasies van die *Stock Transfer Act* van 1963 en voorgeskryf deur die *Stock Transfer (Addition of Forms) Order* van 1979 (S I 1979/277 par 2 en Bylae 1). Kyk *Stock Transfer (Substitution of Forms) Order* van 1990 (S I 1990/18). Die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976 (art 6) het vir die wesenlike verandering voorsiening gemaak deur die *Stock Transfer Act* van 1963 uit te brei ten einde SEPON (sien punt (iv) hierna) te

deponeer hy dit (voor die rekeningdag)⁵⁹ by een van die TALISMAN-kantore. Die dokumentasie word nagegaan en die inligting word in die rekenaarstelsel ingevoer.

(iv) Die dokumente gaan vervolgens na die maatskappy se registrasiekantoor sodat oordrag vanuit die kliënt (verkoper) se naam na die effektebeurs se genomineerde maatskappy, SEPON (*Stock Exchange Pool Nominees Ltd*) kan plaasvind.⁶⁰ Die maatskappy registreer SEPON as die houer van die sekuriteite, maar reik nie aandelesertifikate uit nie.⁶¹ By registrasie verkry SEPON regstittel op die sekuriteite. Registrasie geskied dus hier in naam van 'n genomineerde. Hierdie stap word as 'n 'closed transfer' na die effektebeurs se genomineerde maatskappy, SEPON beskryf, aangesien die verkoper se belang beskerm word totdat verrekening later plaasvind.⁶² Die hou van sekuriteite in SEPON vorm die

implementeer. Kyk *Palmer's Company Law* Vol 1 6170 par 6.709.

- 59 Die kalenderjaar van die effektebeurs word gewoonlik in 24 rekenings verdeel waarvan ongeveer 20 twee-week periodes is en die res drie-week periodes. Enige transaksie wat gedurende 'n bepaalde rekeningperiode plaasvind, word gewoonlik op die rekeningdag van daardie bepaalde periode verreken. Die dag is gewoonlik die tweede Maandag na die einde van die rekeningperiode. Kyk reg E5.11 b van *Regulations of The International Stock Exchange; TALISMAN Reference Manual*. Vergelyk die 'rolling settlement'-stelsel ingevolge CREST, kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) par 2.1-2.9 op 4-5 en kyk voetnoot 169.
- 60 SEPON is deur die Staatssekretaris aangewys as 'n genomineerde maatskappy vir doeleindes van die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976. Die bevoegdheid is uitgeoefen deur die *Stock Exchange (Designation of Nominees) Order* van 1985 (S I 1985 No 806) en gemaak ingevolge art 7(2) van die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976.
- 61 Artikel 185(4) van die *Companies Act 1985* bepaal uitdruklik: 'A company . . . with which a transfer is lodged for transferring any shares, debentures or debenture stock of the company to a stock exchange nominee, is not required, in consequence of . . . the lodging of the transfer, to comply with subsection (1).' Artikel 185(1) bepaal dat elke maatskappy binne 'n bepaalde tyd sertifikate vir lewering gereed moet hê. Kyk art 194(5) van die *Financial Services Act* van 1986 wat art 185(4) van die *Companies Act 1985* wysig met verwysing na die woorde 'a stock exchange nominee'. Die maatskappy reik dus slegs 'n sertifikaat aan die uiteindelijke koper van die aandele uit. SEPON is vir doeleindes van die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976 as die effektebeurs se genomineerde maatskappy aangewys. Die doel van die wetgewing was om TALISMAN moontlik te maak. Vir dieselfde rede het art 127 van die *Finance Act* van 1976 sekere oordragte aan 'n genomineerde van die effektebeurs van seëlregte vrygestel.
- 62 Kyk reg E5.5 a, E5.13 a van *Regulations of the International Stock Exchange*: 'SEPON Limited . . . shall hold such securities on trust for those persons to whom any such securities are for the time being duly credited in the TALISMAN accounts, sub accounts and safe custody receipt stock accounts and such persons shall accordingly be tenants in common therein to the extent of the securities so credited to them.' Sien ook reël 263(a) en (b), 255(a). Malan *Collective Securities* 126-127 verduidelik dit so: 'On their deposit at the Settlement Centre the securities lose their separate identities and become "fungibles" and their owners acquire a proportional interest in the body of securities of the same description deposited or registered in the name of SEPON. SEPON holds the securities as trustee on behalf of the persons entitled to them and the Stock Exchange is obliged to ensure that SEPON acts as a "bare trustee" and as nominee to the order of the persons entitled to the shares.' SEPON tree derhalwe as 'n genomineerde houer van alle sekuriteite in die proses van verrekening op en is dus in die rol 'n trustee van alle sekuriteite in sy naam geregistreer. Hoewel die regstittel op die sekuriteite by registrasie op SEPON oorgaan, bly die effektiewe beheer daarvan by die verkoper totdat lewering en betaling op die rekeningdag geskied. Kyk *Hahlo's Cases* 277-278; Malan *Collective Securities* 127-129.

basis van TALISMAN. Alle sekuriteite in die verrekeningsproses word in 'n ongesertifiseerde vorm in die genomineerde gehou. Hierdie enkele onbenoemde aandeelhoudersrekening verskyn in die lederegister van elke maatskappy wat aan TALISMAN deelneem. Verrekening geskied dus deur boekinskrywings, dit wil sê alle transaksies 'can be settled as dealt' deur die gerekenariseerde oordrag binne TALISMAN.⁶³

(v) In die geval waar die makelaar as prinsipaal optree geld die volgende reëlins. Elke makelaar het 'n handelsrekening in TALISMAN vir elke sekuriteit waarin hy handel dryf. Die prinsipaal kan die sekuriteite in die handelsrekening hou of dit fisies onttrek as dit benodig word.⁶⁴ Wanneer sekuriteite aan 'n ander prinsipaal verkoop word, word dit by wyse van boekinskrywing vanaf die verkoper na die koper se handelsrekening oorgeplaas. Die verkope wat op toedeling wag, word op 'n beurtlys geplaas. Die sekuriteite in die handelsrekenings word toegedeel deur middel van boekinskrywing totdat daar niks meer in die rekenings beskikbaar is nie, of alle uitstaande verkooptransaksies nagekom is.

(vi) Sodra die toedeling plaasgevind het in die geval waar die sekuriteite na 'n kliënt moet gaan, word 'TALISMAN bought transfers'⁶⁵ voorberei wat die besonderhede van die koper bevat. Die 'bought transfers' gaan dan na die maatskappy se oordragsekretaris waar die verwydering van sekuriteite vanuit die SEPON-rekening na die kliënt se naam gemagtig word. Regstittel gaan nou op die koper oor.⁶⁶

(vii) Die maatskappy reik vervolgens aan die koper 'n aandelesertifikaat uit wat via die makelaarslede aan die kliënt besorg word.

63 Kyk reg E5.6, E5.7, E5.8 en E5.9 van *Regulations of the International Stock Exchange*. Sien Malan *Collective Securities Depositories* 128-129. Die begrip 'boekinskrywings' word in par 3.3 verduidelik. Sien ook voetnoot 103.

64 TALISMAN bied dus in die geval depotdienste ('depository services') in die verloop van die verrekeningsproses. Kyk verder par 3.3 hierna.

65 Dit is in die vorm soos gemagtig deur die regulasies kragtens die *Stock Transfer Act* van 1963 (*Stock Transfer (Addition of Forms) Order 1979 (SI 1979/277)* par 2 en Bylae 2. In teenstelling met die 'TALISMAN sold transfer' is daar seëlregte betaalbaar op hierdie instrument, kyk Abrams 'TALISMAN' (1980) 1 *Company Lawyer* 17 18; Pennington *Company Law* 395 voetnoot 10.

66 Op die rekeningdag gaan eienaarskap deur middel van die rekenaar oor op die individuele kopers. Dit geskied vanuit die poel van sekuriteite gehou in SEPON se naam. Die totaal van sekuriteite in die poel is die somtotaal van alle verkope. Die verkooptotaal moet met die kooptotaal ooreenstem, sodat elke aankoop toegedeel kan word. In *Palmer's Company Law* Vol 1 6170 par 6.709 word daar na 'n belangrike bepaling van die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976 (art 5) verwys, naamlik die feit dat 'trustees and personal representatives are exempted from any action for breach of trust arising out of the payment for shares to SEPON before a transfer to them is effected or from transferring shares to SEPON before the price is paid to them, provided that the sale is otherwise authorised.'

(viii) Alle betalings aan en deur makelaarsfirmas verskuldig, word gekonsolideer vir elke makelaarsfirma. Dit beteken dat transaksies in een netto bedrag verreken kan word.⁶⁷

TALISMAN hou ooglopende voordele vir die oordragprosedure op die effektebeurs in.⁶⁸ Die belangrikste voordele is sekerlik dat net twee oordragte nodig is, naamlik een na SEPON en een van SEPON na die koper. Die feit dat daar geen sertifikate aan SEPON uitgereik word vir sy houterskap van die sekuriteite nie, vereenvoudig ook die proses. Verkopers hoef nie meer oordragvorme in blanko te onderteken nie en dit skakel die risiko van foutiewe oordragte grootliks uit.⁶⁹

Wanneer dividende op sekuriteite verklaar word terwyl dit in SEPON geregistreer is, word dit deur die maatskappy aan SEPON betaal. Die verrekeningskantoor bepaal ingevolge die rekords van die makelaarsfirmas wie daarop geregtig is en betaal die bedrag oor. Aangesien SEPON ook deur middel van die rekords van die verrekeningskantoor kan vasstel welke makelaarsfirma namens die reghebbende van die sekuriteite optree, word instruksies vanaf die reghebbende in verband met die uitoefening van stemreg aanvaar. Daar word bepaal dat die instruksies via die makelaarsfirma aan SEPON gegee moet word en dat dit ten minste drie dae voor die betrokke vergadering moet geskied. SEPON word gevolglik verplig om ingevolge die betrokke instruksies van die reghebbende te stem.⁷⁰

Die funksie wat TALISMAN in die sekuriteitsmark vervul word nie onderskat nie, maar een van die grootste struikelblokke blyk steeds die lang tydperk te wees wat dit neem om transaksies te verreken.⁷¹ TALISMAN is nie 'n sentrale sekuriteite-depot vir die Verenigde

67 Die effektebeurs het ook 'n gesentraliseerde rekenaarstelsel (die *Institutional Net Settlement (INS) Service*) wat die makelaarsfirmas en institusionele beleggers in staat stel om transaksies op 'n netto basis te verreken. Die stelsel werk hand aan hand met TALISMAN. Indien 'n institusionele belegger aan die stelsel deelneem 'it will receive pre-settlement and settlement output for checking and will be responsible for the payment/receipt of funds to/from the Centre.' Kyk ISE *INS: An Outline for Institutions. Group of Thirty*-verslag (1990) 101: 'TALISMAN . . . is based on the principle of "settle-as-dealt" i.e. gross settlement. It is a batch overnight system, which apportions stock in the morning following its overnight run, for settlement in cash terms during that day. This has proved to be an efficient system over the last 10 years giving all parties the certainty of knowing their counterparties for settlement.' Kyk ook 101-102.

68 Pennington *Company Law* 398-399; Pennington *Investment Markets* 426-427 par 9.08; Malan *Collective Securities* 116-117, 120 en 122; *Settlement Services & TALISMAN* 8.

69 SEPON se naam word vooraf op die vorm ('bought transfer') gedruk.

70 Kyk Pennington *Investment Markets* 425-426.

71 Wilson 'New Clothes' (1990) 140 *Banker* 16; Timewell 'Bull in a China Shop' (1990) 140 *Banker* 14; Gower's *Principles of Modern Company Law* 391: 'While this is a considerable improvement on the former method, it does nothing to reduce the paper-work involved or to shorten the time before a buyer is entered on the company's register and receives his share certificate - which will take weeks and sometimes months.' Kyk Poser *International Securities Regulation* 59 par 2.2.4: 'First, since only market makers could have nominee accounts with SEPON, the system did not eliminate the need for share certificates. . . . Second, TALISMAN did not change the 2-week accounting cycle. . . . Third, the system applies only to equities and is not available to settle transactions in options or bonds. Finally, since TALISMAN is a central system of the Stock exchange, it does not necessarily solve the back office problems of individual firms.'

Koninkryk nie. Trouens, daar bestaan geen enkele sodanige depot vir die Verenigde Koninkryk se sekuriteite-nywerheid as geheel nie. Geregistreerde markmakers van die effektebeurs het wel die voordeel van SEPON handelsrekenings binne TALISMAN wat aan hulle die ekwivalent van 'n depot met boekinskrywings vir sekuriteite gee.⁷² Daar word tot die gevolgtrekking gekom dat die daarstelling van die verrekeningstelsel, TALISMAN, 'n besliste bydrae tot die ontwikkeling van TAURUS gemaak het.

2.4 Die 1986-1987 'Backlog' in Aandeletransaksies

Die 'Big Bang' het ongekenende hoë volume transaksies op die Londense Effektebeurs teweeggebring. Dit het daartoe gelei dat 'n agterstand in die verrekeningsproses, veral in die twee weke wat op 'Big Bang' gevolg het, opgebou het tot 'n kritieke toestand.⁷³ As gevolg van die verhoging in transaksievolumes, (met die gepaardgaande verwarring wat 'Big Bang' kon veroorsaak het), het makelaarfirmas probleme ondervind om transaksieverslae vir verrekening deur TALISMAN te laat ooreenstem.⁷⁴

Dit het spoedig geblyk dat die probleem van tydigse prosessering en verrekening van transaksies op die effektebeurs dieper as bloot 'Big Bang' gelê het. Met die bulmark van 1987 en die daaropvolgende ineenstorting ('crash'), is 'n volgende agterstand en opeenhoping van transaksies beleef.⁷⁵ Weer eens is tydelike maatreëls getref om die probleme in verband met die verrekening van transaksies die hoof te bied.⁷⁶

72 Kyk punt (v) van par 2.3 hierbo. Kyk verder *Group of Thirty*-verslag (1990) 100.

73 Cane 'Uncleared Bargains' *Financial Times* (10 Nov 1986) 48. Die grootste risiko was sekerlik dat makelaarsfirmas insolvent kon raak en derhalwe nie vir sekuriteite wat reeds verkoop is, sou kon betaal nie. Kyk Wolman 'SE Acts' *Financial Times* (28 Jul 1987) 42; Wolman 'Out of Shape' *Financial Times* (14 Aug 1987) 12: 'So far the chief victim of the backlog of unsettled bargains, which now runs to an estimated £3bn to £4bn, has been the small investor. Typically, he has to pay unnecessarily high brokerage costs and wait for weeks for share certificates or money from a sale.'

74 Cane 'Uncleared Bargains' *Financial Times* (10 Nov 1986) 48; Wolman 'Out of Shape' *Financial Times* (14 Aug 1987) 12; Anoniem 'SEQUAL' *Financial Times* (18 Jan 1988) 21.

75 Die feit is dat die effektebeurs in die tydperk 'n 'backlog' van bykans £10 biljoen se onverrekenende transaksies ondervind het. Anoniem 'Unsettled' *Economist* (4 Mei 1991) 90; Cane 'SEAQ Problems' *Financial Times* (4 Nov 1986) 10. Wolman 'SE Acts' *Financial Times* (28 Jul 1987) 42; Wolman 'Computer Failure' *Financial Times* (31 Jul 1987) 8. Kyk Anoniem 'Five Years' *Economist* (26 Okt 1991) 25 30: 'In the rush to SEAQ, the Stock Exchange put aside its work on improving settlement. Banks, engrossed in the glamour of trading and market-making, also overlooked this. The result was a backlog in the bull market of 1987 that nearly bankrupted some firms. . . . Four years later the problem still lingers.'

76 'n Diens is onder andere ingestel om die oorspronklike oordragaktes te sertifiseer waar die aandeleseertifikaat nog nie ontvang is nie, maar 'n faksimile van die sertifikaat aan die registrateur versend is. Kyk Wolman 'Backlog' *Financial Times* (22 Aug 1987) 1; Wolman 'Certifying Transfer' *Financial Times* (10 Okt 1987). Dit het beteken dat verkopers die koopprys van die sekuriteite kon ontvang sodra die gesertifiseerde dokumentasie gelewer is. Institusionele beleggers is versoek om die sertifikaat van die verkoopte sekuriteite 'n dag vroeër te lewer indien hul op die rekeningdag uitbetaal wil word, kyk Wolman 'Workload' *Financial Times* (29 Aug 1987) 4. 'n Boete is ook ingestel teen makelaarsfirmas wat nie binne ses weke die transaksie verreken het nie. Kyk Dixon 'Fines' *Financial Times* (11 Sept 1987) 429.

Dit was reeds duidelik dat die bestaande verrekeningsproses nie meer aan die behoeftes van die tyd kon voldoen nie.⁷⁷ Die agterstand in die verrekeningsproses het die probleem van massas papierwerk op die spits gedryf.⁷⁸ Uit bogenoemde is dit duidelik waarom die 1986-1987 'backlog' as 'n faktor in die uiteindelijke eliminasië van aandeesertifikate in TAURUS beskryf word.⁷⁹

2.7 Gevolgtrekking

Hierbo is op van die belangrikste ontwikkelings van die vorige dekade op die terrein van die sekuriteitsmarkte in die Verenigde Koninkryk gewys. Met die instel van nuwe maatreëls het probleemareas al hoe meer op die voorgrond begin tree. Die handeldryf, verrekening en uitklaring van sekuriteitstransaksies het die historiese tradisies, praktyke en regsreëls gereflekteer. Dit was veral die tydsduur van die verrekeningsproses wat wesenlike nadele vir die beleggers ingehou het. Die bestaande prosedures van die effektebeurs is wyd gekritiseer. Verdere hervormingsinisiatiewe is beplan.

Die Verenigde Koninkryk het die voordeel van voorbeelde van verskeie ander regstelsels gehad wat 'n soortgelyke ontwikkelingsproses moes deurgaen. Die keuse wat gemaak is, naamlik TAURUS, moet derhalwe vertolk word in die lig van al bogenoemde faktore. Die gevolgtrekking word gemaak dat die bepaalde omstandighede binnelands, sowel as buitelands, die klimaat geskep het vir die radikale hervormingsmaatreëls wat sou volg.

77 Een rede was dus die verhoging in die volume transaksies: Cane 'Under Control' *Financial Times* (15 Nov 1986) 15. In hierdie tydperk was die TALISMAN-rekenaarstelsel ook vir 'n paar ure buite werking om die agterstand in die verrekening van transaksies te vererger. Die oorsaak van die 'complex and increasingly strained settlement system' is egter nie aan TALISMAN toegeskryf nie, maar onder andere aan die 'failure of registrars to issue share certificates to purchasers within the specified time period. . . .', per Wolman 'Computer Failure' *Financial Times* (31 Jul 1987) 8.

78 Wolman 'Out of Shape' *Financial Times* (14 Aug 1987) 12: 'Offices are crammed with clerical staff, terminals and desks overflowing with paper. . . . [Die skrywer haal ook die mening aan van 'n sekuriteitsdeskundige, David Sidler] "[I]t can be a soul-destroying job going through piles of certificates and queries and contract notes trying to find the missing piece of a jigsaw" As the volume of transactions has risen to about three times the daily pre-Big Bang volume, the more pressing problem has become the shifting of paperwork. Pinning down the blame is difficult as everyone can point to delays somewhere else along the complex settlement chain. . . . Even with the Stock Exchange's computerised TALISMAN system, introduced in 1979, every transfer of shares requires a mind-boggling number of pieces of paper to be transmitted between seller, two brokers, market-maker, Stock Exchange, registrar and purchaser, as well as a chain of about six banks The result is that the cost of settling even the smallest bargain is between £20 and £40.' Anoniem 'Unsettled' *Economist* (4 Mei 1991) 90: 'Settling the very simplest equity trade in London currently involves at least three pieces of paper being shuffled between six places. Since this takes time, Britain also has an archaic two-week account period at the end of which shares have to be paid for. This suits only those old-fashioned speculators who think they can make money within that period and get in and out without ever paying for their shares at all. For the rest, delays expose investors and brokers to risks that counterparties will default, that credit will turn sour and that unexpected events will intervene.'

79 Wolman 'Out of Shape' *Financial Times* (14 Aug 1987) 12; Wolman 'Computerise' *Financial Times* (22 Mei 1986) 48: 'A computer system is to be introduced to dispense with the estimated 100 000 pieces of paper generated daily by Stock Exchange transactions.'

3. DIE TAURUS-PROJEK

3.1 Inleiding en Algemene Doelstelling van TAURUS

Die TAURUS-projek is deur die Londense Effektebeurs van stapel gestuur.⁸⁰ TAURUS het 'n elektroniese stelsel behels wat as doel gehad het om die 'eienaarskap' en veranderings in 'eienaarskap' van genoteerde sekuriteite op die effektebeurs op die mees effektiewe wyse aan te toon.⁸¹ Dit sou geskied deur die papiergebaseerde verrekeningsproses van sekuriteite te vervang deur 'n sentrale rekenaarnetwerk en depot waarin elektroniese boekinskrywings die oordrag sou vergestalt.⁸²

Die deelname van maatskappye aan TAURUS was nie verpligtend nie. Maatskappye wat aandele uitreik het die keuse gehad om TAURUS te implementeer, al dan nie.⁸³ TAURUS het egter slegs vir ongesertifiseerde sekuriteite voorsiening gemaak. 'n Maatskappy sou

-
- 80 Die *Securities Industry Consultative Committee on Equity Settlement* soos aangewys deur Nicholas Goodison in September 1980) (onder voorsitterskap van Powell) (hierna *Powell-komitee*) het reeds in 1982 bevind dat 'n gedematerialiseerde oordrag- en verrekeningstelsel noodsaaklik is, kyk Borrowdale 'The Powell Report' (1982) 3 *Company Lawyer* 275; Mitford-Slade 'Siscot Argument' (1989) 56 *Securities Industry Update* 1-2. Op 21 Mei 1986 word die TAURUS-projek, wat die oordrag van aandele oor 'n tydperk van drie jaar rekenariseer, amptelik deur die Londense Effektebeurs goedgekeur, kyk *Financial Times* (22 Mei 1986) 48. In 1988 word 'n *Securities Industry Steering Committee* (SISCOT) deur die Londense Effektebeurs aangewys om menings oor die TAURUS-projek in te win, kyk Tweedie 'Fears' (1989) 48 *Securities Industry Update* 1. Bogenoemde tydperk kan as die 'ondersoekende fase' beskryf word. Hierna volg die 'beplanningsfase' vir TAURUS met die daarstel van die Londense Effektebeurs se dokument *TAURUS - A Prospectus for Settlement in the 1990s* (Mrt 1990), waarin die raamwerk vir die werking van TAURUS uiteengesit word. Die aangeleenthede hierin wat betrekking het op die uitoefening van die bevoegdheid verleen ingevolge art 207 van die *Companies Act 1989* word in DTI *Electronic Recording* (1990) bespreek. Die rede hiervoor was om kommentaar oor die oordrag van sekuriteite sonder oordragaktes en aandelesertifikate uit te lok. Kyk na die Londense Effektebeurs se *TAURUS: Background* (Mei 1990) wat uit vier dele bestaan, naamlik (1) 'TAURUS: ISE Policy on Settlement'; (2) 'TAURUS: The Strategic Background'; (3) 'TAURUS: The Staff Cost Savings'; (4) 'The Group of Thirty Report and UK Response'. Kyk in die algemeen *Group of Thirty*-verslag (1990) 100-101.
- 81 Tweedie 'Fears' (1989) 48 *Securities Industry Update* 1; *Palmer's Company Law* Vol 1 6167 par 6.710. Die Verenigde Koninkryk wyk in dié opsig af van die aanbeveling van die *Group of Thirty* deur in stede van een sentrale depot verskillende sekuriteite-depots te skep vir die verskillende kategorieë instrumente, bv die *Central Gilt Office* vir prima effekte, die *Central Money Markets Office* vir geldmarkinstrumente en TAURUS vir ekwiteite en effekte.
- 82 Ingevolge TAURUS sou die 'TALISMAN sold transfer', 'TALISMAN bought transfer' en die aandelesertifikaat vervang word deur boekinskrywings en oordraginstruksies. TALISMAN, wat ontwerp is vir 'n oordragstelsel waarin aandelesertifikate bestaan, sou met die nodige aanpassings geïntegreerd met TAURUS kon werk. As gevolg van die werking van die twee stelsels word TAURUS as 'n verlengstuk van TALISMAN beskou. Kyk Pennington *Investment Markets* 427-435 par 9.09; *ISSA Handbook 'United Kingdom'*. Kyk vir 'n volledige bespreking *TAURUS: Service 6-7* en Bylae 1 ('TAURUS: Settlement of TALISMAN Bargains for Member Firms/Institutions).
- 83 *TAURUS and your 1992 AGM*. Mercer 'TAURUS' (1991) 7 *Computer L & Practice* 238: '[T]he Regulations do not oblige listed companies to dematerialise their securities, although of course the demands of institutional investors are likely to result in the great majority of listed companies in fact doing so.'

derhalwe ingevolge die regulasies van TAURUS gesertifiseerde sekuriteite in ongesertifiseerde sekuriteite moes omskep of ongesertifiseerde sekuriteite uitreik.⁸⁴ Die verhoogde kostefaktor vir die omskakeling na TAURUS⁸⁵ is opgewees teen die feit dat TAURUS die risiko- en kostefaktor in die transaksies op die langtermyn sou afbring.⁸⁶ Dit was ook duidelik dat 'n positiewe gesindheid van alle betrokkenes 'n voorvereiste vir die sukses van TAURUS sou wees.⁸⁷ Die afkondiging deur die regering dat daar van seëlregte op transaksies in sekuriteite afstand gedoen sou word sodra TAURUS op die been gebring is, het opnuut momentum aan die stelsel verleen.⁸⁸

3.2 Magtigingswetgewing vir Ongesertifiseerde Sekuriteite

Die *Companies Act 1985*⁸⁹ bepaal dat aandele of ander belange van 'n lid in 'n maatskappy oordraagbaar is op die wyse soos in die maatskappy se statute bepaal word, maar

-
- 84 Regulasie 74(1). Kyk reg 119 wat bepaal dat die konstitusie van 'n maatskappy (waar van toepassing), onderhewig is aan die bepalings van die regulasies. Die konstitusie mag ook by wyse van 'n direksiebesluit gewysig word om in ooreenstemming met die regulasies gebring te word. Kyk ook reg 120 waar addisionele bepalings (tov ongesertifiseerde eenhede ingevolge die regulasies) as deel van die voorwaardes van uitreiking geïnkorporeer kan word.
- 85 Kyk *TAURUS: Background*, Deel 1 par 5; Timewell 'Bull in a China Shop' (1990) 140 *Banker* 14; Dunham 'Countdown' (1991) 107 *Accountancy* 107. Alle lede van die Londense Effektebeurs (en ander deelnemers) wat van TAURUS gebruik wou maak, moes hul bestaande rekenaarstelsels wysig of aanpas: Anoniem 'Next Phase' (1988) 44 *Securities Industry Update* 3; O'Mahony 'Doubts' (1989) 51 *Securities Industry Update* 1.
- 86 Dit is oa as gevolg van die feit dat die tydspanne tussen onderhandeling en verrekening van die transaksie verkort sal word. Coyne 'Securities Trading' (1988-1989) 19 *California Western International L J* 129 130: 'Poor clearing and settlement systems increase financial risk for investors, who may not receive acknowledgement for a trade if there is an error, or who may incur expenses if payment or delivery of the security is delayed.' Kyk *TAURUS: Background* in die algemeen en veral Deel 1 par 1, Deel 2 par 4-13, 23-25, 27-29 en Deel 3 in die geheel. Kyk veral Deel 3 par 101-103. Die kostebesparingsfaktor word hoofsaaklik aan die dematerialisasie van die aandeleseertifikaat gekoppel: par 104. Kyk O'Mahony 'Action' (1990) 59 *Securities Industry Update* 1; Beard & O'Mahony 'Change' (1990) 60 *Securities Industry Update* 1-2; Beard 'Questions' (1990) 62 *Securities Industry Update* 1, 4; Beard 'Costs and Benefits' (1990) 66 *Securities Industry Update* 3. TAURUS beoog dus die uitskakeling van potensiële opeenhoping van oordragte wat beleggers aan onnodige risiko's blootstel. Vergelyk voetnoot 1.
- 87 Mitford-Slade 'Siscot Argument' (1989) 56 *Securities Industry Update* 1 2. Die werking van TAURUS kring veel wyer uit as bloot net tot die lede van die Londense Effektebeurs: 'TAURUS is an ambitious and complex development that would need to link in some 150 major and many more smaller systems across the industry - including payment systems, custodial systems and company registers.' per Andrew Hugh Smith (Voorsitter: Londense Effektebeurs) soos aangehaal in Anoniem 'Next Phase' (1988) 44 *Securities Industry Update* 3.
- 88 Kyk *Finance Bill 1990*. Kyk Dunham 'Countdown' (1991) 107 *Accountancy* 107; Wilson 'New Clothes' (1990) 140 *Banker* 16 19. Die hoop word uitgespreek dat die vrystelling ook vir 'n nuwe stelsel sal geld: *Task Force on Securities Settlement* (1993) par 3.12 op 7.
- 89 Artikel 182(1)(b).

onderhewig aan die *Stock Transfer Act* van 1963.⁹⁰ Die *Companies Act 1985* vereis dat 'n 'proper instrument of transfer' by die maatskappy ingedien moet word,⁹¹ tensy die oordrag kwalifiseer as 'n vrygestelde oordrag ingevolge die *Stock Transfer Act* van 1982.⁹²

Die reg aangaande die oordrag van sekuriteite waar die transaksies op die effektebeurs plaasvind, is verder gewysig in die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976.⁹³ In die reël is dit die plig van die maatskappy om toe te sien dat aandeesertifikate twee maande nadat die oordrag by die maatskappy ingedien is, gereed is vir lewering aan die oordragnemer.⁹⁴ Wanneer daar by 'n maatskappy aandele vir oordrag aan die genomineerde van die effektebeurs, SEPON, ingedien word, word die maatskappy vrygestel van die verpligting om ingevolge die *Companies Act 1985* aandeesertifikate gereed te hê vir aflewering.⁹⁵

Die oordragprosedure ten aansien van bepaalde vrygestelde gevalle, ('exempt transfer'-gevalle) is weer eens aangepas in die *Stock Transfer Act* van 1982.⁹⁶ Die posisie is soos volg. Waar oordrag deur middel van 'n rekenaarstelsel geskied, soos bewerkstellig deur die *Bank of England* en die Londense Effektebeurs, word 'n oordrag geldig geag, sonder dat enige skriftelike instrument vereis word.⁹⁷ Die betrokke staatsdepartement (*Treasury*) word in die *Stock Transfer Act* van 1982 gemagtig om regulasies uit te vaardig in verband met die werking van so 'n stelsel.⁹⁸

90 Die Engelse *Companies Act 1985* reël nie die oordragproses soos in die Suid-Afrikaanse reg nie. Vergelyk hoofstuk 4 hierbo. Kyk SI 1979 No 277 vir die standaard oordragvorms. Die *Stock Transfer Act* van 1963 wysig die reg aangaande die oordrag van sekuriteite, hoofsaaklik deur bepaalde sekuriteite met behulp van 'n vereenvoudigde proses, oordraagbaar te maak, kyk arts 1(1) en (4), 2(1) en Bylae 1. Kyk vir voorbeelde Pennington *Company Law* 332, 340-341, 394-395 (ivm die 'TALISMAN sold transfer' en 'TALISMAN bought transfer'), 404 en 486; Gower's *Principles of Modern Company Law* 390-391. Die wet maak voorsiening vir 'n vereenvoudigde oordragvorm, die 'Stock Transfer Form', wat slegs deur die oordraggewer uitgevoer (of onderteken) moet word. Kyk Gower's *Principles of Modern Company Law* 449-450. Kyk art 1(2) en Bylae 2 van die *Stock Transfer Act* van 1963 ivm die aparte 'Brokers Transfer Form' waar die oordrag wat uitgevoer moet word, op 'n effektebeurstransaksie gebaseer is.

91 Artikel 183(1). Die bepaling is in ooreenstemming met die Suid-Afrikaanse reg, kyk art 133(2) van die Maatskappyywet en vgl hoofstuk 4.

92 Kyk hierna.

93 Kyk Pennington *Company Law* 393-399.

94 Artikel 185(1) van die *Companies Act 1985*. 'n Uitsondering is waar die uireikingsvoorwaardes 'n langer tydperk bepaal. Kyk subarts 185(3) en (4) in verband met die vrygestelde oordragte.

95 Artikel 1 van die *Stock Exchange (Completion of Bargains) Act* van 1976; kyk punt (iv) onder par 2.3 hierbo.

96 Die gevalle word gelys in 'n Bylae tot die Wet: sien art 2(1) en Bylae 1 tot die *Stock Transfer Act 1982*.

97 Kyk subarts 1(1) en (2) van die *Stock Transfer Act* van 1982.

98 Artikel 3. Die *Stock Transfer Act* van 1982 het aanleiding gegee tot die totstandkoming van die gedematerialiseerde *Central Gilt Office*. Kyk DTI *Dematerialisation* (1988) par 20.

Dit is duidelik dat TAURUS 'n nuwe regstruktuur geverg het.⁹⁹ Die uitgangspunt was om die bestaande regsreëls so ver moontlik te behou en toe te pas op die nuwe ontwikkelings ten einde die aandeelhouer en die maatskappy nie te benadeel nie.¹⁰⁰ Artikel 207(9) van die *Companies Act 1989*¹⁰¹ verleen die nodige magtiging vir die erkenning en geldigmaking vir transaksies in gedematerialiseerde sekuriteite deur middel van sekondêre wetgewing. Op grond hiervan is regulasies uitgevaardig wat die raamwerk of regstruktuur van TAURUS daargestel het.¹⁰²

3.3 Dematerialisasie en Boekinskrywingsoordragte in TAURUS

TAURUS se hooffunksie was die dematerialisasie van sekuriteite. Reed verduidelik die konsep van dematerialisasie¹⁰³ en tref 'n onderskeid tussen 'n ten volle gedematerialiseerde instrument, soos 'n TAURUS-rekord van aandeelhouding, en 'n gedeeltelike een.¹⁰⁴ In die eerste geval is daar van die staanspoor af geen fisiese entiteit wat die instrument vorm nie, maar 'n elektroniese boekinskrywing. In die geval van die gedeeltelike gedematerialiseerde instrument, (bv 'n Eurobond), ontstaan dit in fisiese vorm, (papier), maar word dan elektronies verder verhandel. In laasgenoemde geval kan die hermaterialisasie enige tyd plaasvind vanuit die elektroniese verrekeningstelsel waarna papieroordragte en fisiese lewering soos altyd kan geskied.

99 Reed *Electronic Finance Law* 123-127. Die vraag was gevolglik wát by wyse van primêre wetgewing en wát by wyse van sekondêre wetgewing ('by Statutory Instrument') gereël kon word.

100 Die 'bestaande regsreëls' verwys nie alleen na statutêre bepalings nie, maar ook na alle ander relevante regsbronne, bv regspraak: *Securities Regulation in the UK* 21-22. Kyk *DTI Dematerialisation* (1988) par 7(a); *DTI Electronic Recording* (1990) par 2, 3 en 8. Dit blyk verder duidelik dat die bestaande maatreëls (sover moontlik) ingevolge die *Financial Services Act* ook van toepassing sal wees op die deelnemers aan die TAURUS-projek, sien weer *DTI Electronic Recording* (1990) par 2.

101 (c 40). Die art bepaal: 'The Secretary of State may make provision by regulations for enabling title to securities to be evidenced and transferred without a written instrument.'

102 Die eerste konsepregulasies het inderdaad in 1991 die lig gesien: *DTI Uncertificated Securities* (1991). As gevolg van die baie kritiek wat hierop gelewer is, hoofsaaklik as gevolg van die ingewikkelde tegniese sy daarvan, is dit opgevolg met *Uncertificated Securities Regulations 1992* wat op 12 Februarie 1992 van krag geword het. In stede van die vroeëre 156 klousules en 16 bylaes, was hier nou 123 klousules en 10 bylaes. Kyk Turtle 'TAURUS' (1992) 2 *Palmer's Company* 1. Op 29 Januarie 1992 het die Londense Effektebeurs die *TAURUS Rules Framework* gepubliseer as 'n verdere riglyn van wat gereël behoort te word.

103 Kyk Chalton 'Dematerialisation' (1990) 7 *Computer L & Practice* 30 vir 'n definisie van die begrip. Die *Group of Thirty*-verslag (1989) 82 definieer 'dematerialisation' as '[t]he elimination of physical certificates or documents of title which represent ownership of securities so that securities exist only as computer records.' Reed *Electronic Finance Law* 111 verduidelik: 'A "dematerialised" financial instrument is one that exists not in the traditional paper form, but as a digital file on some machine-readable storage, e.g. a computer disk.' Vergelyk ook *Task Force on Securities Settlement* (1993) 35.

104 Reed *Electronic Finance Law* 111-130, veral 112. TAURUS is 'n stelsel waarin volkome dematerialisasie van aandeleseertifikaat plaasvind. Die dematerialisasie sluit ook die oordragakte in.

Die dematerialisasie in TAURUS het beteken dat die oordrag- en optekeningproses van die ongesertifiseerde sekuriteite geoutomatiseerd in gerekenariseerde rekenings sou plaasvind. Die proses word beskryf as boekinskrywings.¹⁰⁵ Die belangrikste kenmerk van die boekinskrywingsmetode is dat oordrag van bepaalde eenhede van een rekening na 'n ander kon plaasvind deur 'n blote debiet- en kredietinskrywing in die rekenaarnetwerk van TAURUS te maak.¹⁰⁶

Die bogenoemde prosedure is duidelik afhanklik van die bestaan van 'n operateur wat 'n groot deel van hierdie gerekenariseerde dienste moet verskaf.¹⁰⁷ Die regulasies het dan ook reëlins getref vir elektroniese kommunikasie deur middel van kodes tussen die operateur en die ander betrokke deelnemers aan die stelsel.¹⁰⁸

In die praktyk sou die oordrag van ongesertifiseerde sekuriteite ingevolge TAURUS kortliks soos volg geskied:

Beleggers sal steeds deur middel van makelaars, banke of ander beleggingsadviseurs sake doen.¹⁰⁹ Die enigste verskil is dat in stede daarvan dat die aandeelhouer wat sy aandele deur byvoorbeeld 'n makelaar wil verkoop, 'n aandelesertifikaat en 'n getekende oordragvorm aan die makelaar oorhandig, word die naam van die kontroleur¹¹⁰ en die

105 *Group of Thirty*-verslag (1989) 53: 'Book entry accounting refers to the process of accomplishing settlement via computerised accounting systems. No physical movement of securities is required . . . It requires that securities be either immobilised, or dematerialised, so that securities exist as a computer entry only and require no paper certificates.'

106 *Idem* op 7.

107 Die operateur is die Londense Effektebeurs of enige plaasvanger ingevolge die regulasies, (reg 2, sien ook reg 8). Alle funksies wat ingevolge die regulasies deur die operateur verrig moes word, het in die staatssekretaris gevestig en is ook deur hom uitoefenbaar, tensy dit aan die operateur gedelegeer is, (reg 3). In reg 4 word die pligte uiteengesit. Kyk reg 54, 55. Die operateur verskaf dus nie alleen die sentrale rekenaarnetwerk vir die werking van die stelsel nie, maar verrig ook verskeie ander funksies ingevolge die regulasies. Die toelating van bepaalde sekuriteite en deelnemers in die stelsel dien as voorbeeld hiervan.

108 Kyk reg 70, 54, 55, 57 en 112(2)(b)-(g). Kyk reg 11, 15 en 68; ook die verduidelikende nota aan die einde van die regulasies (dit vorm nie deel daarvan nie) 76 par 4: ' . . . It will be possible under the system to transfer units of a security by dealing directly with company-appointed controllers without involving the Operator . . . '.

109 TAURUS het nie die onderhandelingsprosedure verander nie. Beleggers sal byvoorbeeld steeds 'n makelaarsnota as bevestiging van die transaksie ontvang.

110 Die 'controller'. Dit is duidelik dat beleggers in die reël nie oor die hulpmiddels sou beskik om direk in die stelsel deel te kon neem nie. Die rol van die kontroleurs kan beskryf word as dié van 'n skakelmeganisme tussen die operateur en die rekeninghouer (of beleggers). Beleggers sou die voordele verbonde aan die stelsel via die kontroleurs kon geniet. Dit spreek vanself dat die kontroleurs 'n groot verantwoordelikheid sou dra. Gevolglik is hul posisie breedvoerig in die regulasies gereël. Ingevolge reg 2 kon dit maatskappy-kontroleurs of kommersiële-kontroleurs wees. Regulasie 9 bepaal dat elke maatskappy wat 'n ongesertifiseerde sekuriteit uitgereik het, 'n persoon moet aanwys as 'n maatskappy-kontroleur. Regulasie 10 bepaal dat die maatskappy-kontroleur die bevoegdheid het om die 'entitlement' tot die eenheid van die sekuriteit in die stelsel te hou. Regulasie 13 bepaal dat die kommersiële-kontroleur ook 'n bevoegdheid het om 'entitlements' vir 'n ander persoon te hou, maar slegs indien daar 'n ooreenkoms gesluit is. Kyk ook reg 61.

rekeninghouer (oordraggewende aandeelhouer) se unieke magtigingskode aan die makelaar voorsien.¹¹¹ Die enigste verdere verskil op die stadium is dat die aandeelhouer 'n verklaring van die 'entitlements'¹¹² (soos deur die kontroleur op sy rekening gehou) van die kontroleur sal ontvang,¹¹³ in stede van die aandelesertifikaat as bewys van sy aandeelhouding.

Die oordraggewer (of sy gemagtigde) stel die operateur in kennis van die transaksie. Die operateur stuur aan die kontroleur (soos geïdentifiseer in die kennisgewing), 'n opdrag (elektroniese boodskap) deur die stelsel wat die vrystelling van die 'entitlements' versoek. 'n Soortgelyke boodskap vir die aanvaarding van die ontvangende kontroleur word gestuur.

Nadat die operateur goedkeuring van die kontroleurs ontvang het, geskied oordrag vanaf die een kontroleur na die ander. Die operateur sal dan die 'operator's record of entitlements'¹¹⁴ wysig. Die maatskappy sal ook die 'company's record of entitlements' wysig.¹¹⁵ Die stap behels dus die oordrag van die 'entitlement' aan die rekeninghouer se kontroleur.¹¹⁶ Hierna is 'n bepaalde kontroleur in beheer van die 'entitlement' op 'n eenheid van die ongesertifiseerde sekuriteit.

Die laaste stap in die oordragproses is die opdrag deur die kontroleur aan die maatskappy om die rekeninghouer as houer van die ongesertifiseerde sekuriteit op die gepaste register te laat registreer.¹¹⁷ Indien na die omskrywing van die begrip regstitel ('title') in die regulasies gekyk word, is dit duidelik dat die bestaande lederegister behoue bly vir die optekening van die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit.¹¹⁸ Regulasie 16 (en Bylae 2

111 Reed *Electronic Finance Law* 126-127.

112 Paragraaf 3.4 hierna.

113 Kyk reg 65 ivm die 'statements of account'.

114 Regulasie 24.

115 Regulasie 25.

116 Kyk reg 30-32. Ingevolge reg 31 moet die operateur kennis kry van die transaksie voordat hy die oordrag kan opteken, (reg 30(a)), tensy die 'entitlements' slegs tussen primêre maatskappy-kontroleurs geskied. Die oordraggewer en voorgename oordragnemer van die 'entitlements' moet ook beide toestemming tot die oordrag gee, (reg 30(b)). Die kennis beteken dat oordrag van die 'entitlement' tussen die kontroleurs gaan geskied sodra die oordragnemer van die 'entitlement' as die houer daarvan in die 'record of entitlements' opgeteken word (reg 30).

117 Kyk hierna.

118 Kyk oor die rol en uitwerking van registrasie van 'n aandeelhouer in 'n maatskappy se lederegister: *The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker and Others* (1886) 11 App Cas 20 (HL) 28-29; *Colonial Bank v Hepworth* (1887) 36 ChD 54; *London Founders Association Limited v Clarke* (1888) 20 QBD 576 (CA); *Moore v North Western Bank* [1891] 2 Ch 599; vgl *Sun Alliance Insurance Ltd v IRC* [1972] Ch 133 146, [1971] 1 All ER 135 142; Gower *The Principles of Modern Company Law* 385-388, 393-394; Pennington *Company Law* 331-332, 334-335, 339, 354-360; Sealy *Cases and Materials* 439-442. Regulasie 2(1) bepaal: "[T]itle", in connection with an uncertificated security, means the title which would be obtainable by a person through being properly registered as the holder of a certificated security of the same kind on the appropriate register for that security; accordingly in England and Wales and Northern Ireland "title" means legal title unless the process of registration of a certificated security of the

tot die regulasies) bepaal uitdruklik dat artikel 352 van die *Companies Act 1985* wat betrekking het op die lederegister, ook op ongesertifiseerde sekuriteite van toepassing is.¹¹⁹

3.4 'Entitlement'

Die regulasies gebruik die begrip 'entitlement' om die *beheer* ('power')¹²⁰ oor 'n eenheid van 'n ongesertifiseerde sekuriteit te beskryf.¹²¹ Die beheer kan slegs deur 'n kontroleur gehou en uitgeoefen word en bestaan ten opsigte van elke eenheid van 'n ongesertifiseerde sekuriteit. Die kontroleur kan slegs die beheer op die 'entitlement' uitoefen, indien hy op die 'record of entitlement' aangedui word as die houer van die 'entitlement'.

Die 'entitlement' behels die *instruksie tot registrasie* van 'n persoon as die houer daarvan op die gepaste register.¹²² Dit beteken dat die 'entitlement' aan die houer daarvan die reg verleen om die sekuriteit oor te dra.¹²³ 'n 'Entitlement' word van een kontroleur na 'n ander oorgedra deur die oordragnemer van die 'entitlement' as houer daarvan in die

same kind confers only an equitable title'. Die gepaste register in die geval van aandele is derhalwe ingevolge reg 2(1) die maatskappy se lederegister. Die gepaste register vir 'n ongesertifiseerde sekuriteit is *prima facie*-bewys (in Skotland is dit afdoende bewys tensy die teendeel bewys word) van die feit dat die persoon wat daarin as houer geregistreer is, die regstitel op die eenheid van die ongesertifiseerde sekuriteit hou, (reg 17). In die geval van aandele is die lederegister in elke geval reeds ingevolge art 361 van die *Companies Act 1985* *prima facie*-bewys van die inligting daarin vervat. Kyk arts 22 en 352 van die *Companies Act 1985*.

- 119 Kyk Bylae 2 tot die regulasies vir die afwykings of uitsonderings ivm die lederegister in vergelyking met die lederegister vir gesertifiseerde sekuriteite. Reed *Electronic Finance Law* 124 wys daarop dat die aanvanklike voorstel weggedoen het met die lederegister van die maatskappy as die regsgeldige bewys van aandeelhouding en dat die elektroniese rekord van die kontroleur die rekord daarvan sou wees. Maatskappye sou egter steeds die nodige inligting aangaande sy aandeelhouders via TAURUS ontvang. Vergelyk DTI *Electronic Recording* (1990) par 4 en par 12-24 waar uiteengesit word dat TAURUS dit nie ten doel het om die lederegister en die wyse waarop dit gehou word, te verander nie. Die doel van TAURUS is om papier te elimineer gedurende die oordragproses. Die regsrag van die lederegister bly dus onaangeraak.
- 120 Die woord 'power' kan insgelyks vertaal word met 'mag', 'krag', 'vermoë', 'bevoegdheid'.
- 121 In DTI *Uncertificated Securities* (1991) (reg 23(1)) word na die 'right of entitlement' verwys. Dit was verwarrend aangesien die 'entitlement' reeds die 'right' was ingevolge reg 23(2). Die 'entitlement' is 'n vreemde begrip en moet onderskei word van die 'title to shares' wat verkry word by inskrywing in die maatskappy se lederegister.
- 122 Regulasie 27(3). Die registrasie geskied nadat 'n 'proper instruction to register' ontvang is: reg 20. Die opdrag word deur die kontroleur (wat die houer van die bepaalde 'entitlement' is), uitgevaardig: reg 22(1). Vergelyk reg 53(5). Kyk reg 19(a) en kyk ook reg 19(b) waar die kontroleur se 'default nominee' as houer geregistreer word. Die feit dat die oordraggewer van die eenheid nie identifiseerbaar is nie, is irrelevant: reg 19.
- 123 Die reg op oordrag is 'n wysiging van die tradisionele posisie. Kyk reg 30-32, kyk reg 51 vir die oordrag deur regswerking.

'record of entitlements' aan te teken.¹²⁴ Dit is die plig van die operateur of die maatskappy¹²⁵ om, onderhewig aan die regulasies, so 'n oordrag te bewerkstellig, maar slegs indien (a) dit in besit van 'n kennisgewing tot die effek is, en (b) die oordraggewer (uitsluitend die primêre maatskappy-kontroleur) en die voorgenome oordragnemer van die 'entitlement' tot die oordrag toegestem het.¹²⁶ Dit is verder die plig van die kontroleur om tot die oordrag van die 'entitlement' as oordraggewer toe te stem, mits aan bepaalde vereistes voldoen word.¹²⁷

Die 'entitlements' moet duidelik van die regstittel op die sekuriteite, soos op die lederegister aangedui, onderskei word.¹²⁸ Die oordrag van die 'entitlement' op die eenheid geskied dus voor die oordrag van die regstittel aan die rekeninghouer geskied.¹²⁹ Die 'entitlement' is nie 'n 'interest in a share' vir doeleindes van sekere openbaarmaking-bepalings ingevolge die *Companies Act 1985* nie.¹³⁰

Die verband tussen die rekeninghouers (beleggers)¹³¹ en die 'entitlements' word vervolgens ondersoek.

124 Regulasie 30(1). Die regulasie bepaal dat die ooreenstemmende inskrywing tov die oordraggewende kontroleur nie vir die oordrag vereis word nie, maar dat die operateur of die maatskappy (na gelang van die geval) die gepaste inskrywing kan maak. Regulasie 30(1) is egter onderhewig aan reg 30(2) wat voorsiening maak vir die geval waar die 'entitlement' van 'n primêre maatskappy-kontroleur na 'n kommersiële (of alternatiewe maatskappy) kontroleur (of andersom) oorgedra word: '[T]ransfer of the entitlement is effected by the crediting of the transferee, or . . . the debiting of the transferor, with the entitlement on the Operator's record of entitlements.' Die ooreenstemmende wysiging in die maatskappy se 'record of entitlements' word nie vir die oordrag vereis nie.

125 Regulasie 21(1). Kyk egter reg 21(2) waar die maatskappy kan weier om te registreer.

126 Regulasie 30(3). Let daarop dat geen toestemming van die primêre maatskappy-kontroleur as oordragnemer vereis word nie. Kyk ivm die kennisgewing van die transaksie wat die operateur moet ontvang, reg 31.

127 Kyk reg 32.

128 Regulasie 22(2). Die reg om die sekuriteite oor te dra word in TAURUS geskei van die ander regte van die aandeelhouer. Eersgenoemde reg, naamlik die 'entitlement', word aangedui deur inskrywings in die kontroleur se rekords. Kyk ook reg 24-26 oor die 'records of entitlements' soos onderskeidelik deur die operateur en die maatskappy gehou. Die belang van die boekhouding van die 'entitlements' blyk duidelik uit die regulasies. Waar die maatskappy 'n 'record of holders of entitlements to units' hou, word die name van die primêre maatskappy-kontroleurs soos aangeteken, tesame met die aantal 'entitlements' gehou.

129 Die onderskeid tussen die 'entitlement' en die regstittel op 'n eenheid van 'n ongesertifiseerde sekuriteit is duidelik.

130 Regulasie 23.

131 Ingevolge reg 2(1) is die 'account holder' die persoon vir wie die kontroleur die 'entitlement' hou.

Elke 'entitlement' deur 'n kontroleur gehou, word uitdruklik (ten opsigte van die kontroleur en sy rekeninghouers), toegeken¹³² as uitoefenbaar vir die voordeel van die rekeninghouer vir wie die 'entitlement' gehou word.¹³³ Derhalwe kan gesê word dat die 'entitlement' in die naam van die kontroleur gehou en uitgeoefen word, maar dat dit namens¹³⁴ die rekeninghouer geskied.¹³⁵ Ten opsigte van enige ander persone as die rekeninghouers,¹³⁶ word alle 'entitlements' wat deur die kontroleurs gehou word geag in 'n enkele onverdeelde poel ('single undivided pool') gehou te word.¹³⁷ Dit beteken dat geen persoon geregtig is op inligting in verband met 'n bepaalde 'entitlement' nie, aangesien die afsonderlike 'entitlements' nie aan 'n spesifieke persoon toegeken word nie.¹³⁸

3.5 Gevolgtrekking

Soos reeds aangedui is TAURUS afgelas.¹³⁹ Ongelukkig word die redes vir hierdie stap nie deur die Londense Effektebeurs uitgespel nie. Dit blyk uit berriggewing dat 'n verskeidenheid faktore vir die onsuksesvolle implementering van TAURUS verantwoordelik was.¹⁴⁰ Dit is interessant dat regsprobleme met die projek nie as 'n faktor vir die mislukking daarvan uitgewys word nie.¹⁴¹ Dit is nietemin duidelik dat daar tog regsonsekerheid bestaan het oor die oordrag van die 'equitable title' in die sekuriteite en die presiese betekenis van die begrip 'entitlement'. Daar kan egter aanvaar word dat die

-
- 132 Die toekenning geskied deur die aantekening daarvan in die kontroleur se rekord van rekeninghouers vir die sekuriteit. Kyk reg 28 vir die kontroleur se rekord van rekeninghouers.
- 133 Regulasie 27(1). Kyk ook reg 33 en 34.
- 134 Of 'ter wille van', 'ten voordeel van', 'ten behoeve van', 'vir die rekening van'. Dit beteken dat die rekeninghouer alleen geregtig is op die voordele voortspruitend uit, en gekoppel aan, die 'entitlement'. Dieselfde bepaling geld egter ten opsigte van enige verpligtings ingevolge die regulasies.
- 135 Kyk ook reg 29: 'Insufficiency of entitlements'.
- 136 Insluitende die operateur, enige ander kontroleur en die maatskappy wat die sekuriteite uitgereik het, kyk reg 27(2).
- 137 Regulasie 27(2).
- 138 Regulasie 27(2). Let egter daarop dat elke kontroleur 'n rekord van die 'entitlements' vir elke belegger namens wie hy 'n rekening hou, moet hou. Ten opsigte van *ander* partye, word die 'entitlements' geag in 'n poel gehou te word.
- 139 Kyk par 1.
- 140 Enkele van die faktore is die kompleksiteit van TAURUS, die koste van die projek, die feit dat die nodige tegnologie nog nie voldoende ontwikkel was nie, 'n onrealistiese tydrooster vir implementering en probleme in die bestuur van die TAURUS-projek. Kyk gesag vermeld in voetnoot 4 en kyk Benjamin & Jordan 'Milking the Bull' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 211 212.
- 141 Kyk Benjamin & Jordan 'Milking the Bull' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 211 213: 'The problems that led to the failure of TAURUS were not legal, but political and operational. However, hidden within TAURUS were the seeds of legal problems which, had TAURUS proceeded, would sooner or later have blossomed into litigation.'

Verenigde Koninkryk waardevolle lesse uit die mislukking van die TAURUS-projek geleer het.¹⁴² Die skade en nadeel wat die mislukking vir die sekuriteitsmark in die algemeen en die Londense Effektebeurs in die besonder teweeggebring het, is moeiliker bepaalbaar.

Die afleiding kan gemaak word dat die sprong vanaf 'n papiergebaseerde sekuriteitsmark na een van algehele dematerialisasie te groot was vir die Verenigde Koninkryk was, alhoewel die proses van dematerialisasie nie deur die Londense Effektebeurs verwerp word nie. Dit is egter duidelik dat TAURUS die weg gebaan het vir die ontwikkeling van 'n stelsel waar oordragte in sekuriteite deur boekinskrywings sal geskied. 'n Nuwe stelsel sou kon voortbou op die positiewe ontwikkelings van die TAURUS-projek.

4. DIE CREST-MODEL

4.1 Inleiding en Agtergrond

Die aangewese taakgroep is die verantwoordelikheid opgedra om die gebreke in die verrekeningstelsel op die Londense Effektebeurs aan te spreek.¹⁴³ Die taakgroep moes eerstens besluit of die bestaande stelsels, soos TALISMAN, met geringe aanpassings behoue kon bly indien 'n nuwe stelsel ontwerp sou word. Daar is egter teen die gebruik van TALISMAN besluit.¹⁴⁴ 'n Nuwe verrekeningsmodel, genaamd Crest, word tans ontwikkel in die vakuum wat die mislukking van TAURUS gelaat het. Crest is 'n model waar sekuriteite¹⁴⁵ in die stelsel in aparte deelnemersrekenings gehou word en die regstittel in die sekuriteite in die rekeninghouers gesetel bly.¹⁴⁶

142 Kyk *idem* op 211-212 vir 'n bespreking hiervan en veral op 212: 'The complexity of TAURUS was the result of a series of compromises that were made between the demands of different interest groups. The origin of TAURUS' failure was not technical or managerial, but political.'

143 Kyk par 1 hierbo.

144 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 3 par 1.10 en 6-7 par 3.4-3.8 van die verslag. Kyk 'Annex: Alternative Transfer Systems' 15-16. Dit blyk dat TALISMAN op verouderde tegnologie gebaseer is, dit 'n duur stelsel is en nie aanpasbaar is vir die implementering van wysigings en ontwikkelings nie. Vergelyk die kritiek van Tyson-Quah 'Registered Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220 wat van mening is dat TALISMAN 'n ten volle bewese en funksionele stelsel is wat opgegradeer kan word sonder om inbreuk op die aktiwiteite van die effektebeurs te maak. Kyk *Crest: Principles and Requirements (Revised)* (Feb 1994) 76-77 vir die algemene beginsels rakende die oorgang en inkorporasie van verrekening vanaf TALISMAN na Crest.

145 In *Crest: Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 1, 3, en 15 word aangedui dat die begrip 'securities' in die regulasies wyd omskryf sal word, sodat verskeie soorte sekuriteite en ander instrumente vir die Crest-stelsel vatbaar sal wees. Daar word voorsien dat skuldbriewe en belange in buitelandse sekuriteite hierby ingesluit sal word. Sekuriteite sal ook as 'gesertifiseerd' of 'ongesertifiseerd' geklassifiseer word.

146 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 6 par 3.8. Die beleggers, genomineerdes en makelaars wat lede van Crest is, sal die eienaars ('legal owners') van hulle sekuriteite bly: *Crest: Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 2. Beleggers en maatskappye sal egter ook gesertifiseerde sekuriteite buite Crest kan hou: *ibid.*

Crest sal die wyse waarop regstitel van die sekuriteite oorgaan sodanig verander dat regs wysigings genoodsaak word. Ingevolge artikel 207 van die *Companies Act 1989* is die wysigings deur middel van regulasies toelaatbaar.¹⁴⁷ Daar word aangedui dat die regulasies die volgende noodsaaklike elemente sal bevat.¹⁴⁸

(i) Die maatskappye sal van die verpligting om sertifikate vir die aandele en skuldbriewe uit te reik onthef word, indien die aandeelhouer en skuldbriefhouer dit so verkies.¹⁴⁹

(ii) Daar sal 'n 'equitable interest' in die sekuriteite vir die oordragnemer geskep word sodra die elektroniese opdrag aan die maatskappy se oordragsekretaris gegenereer word. Oordrag van die 'legal title' sal plaasvind wanneer die lederegister hierna opgedateer word.¹⁵⁰

(iii) Maatskappye sal toegelaat word om hulle sekuriteite deur die elektroniese verrekeningstelsel te laat oordra, nieëntstaande enige andersluidende vereistes in die statute van oprigting van die maatskappy wat aandelesertifikate en /of oordragaktes verg.

(iv) Daar sal seker gemaak word dat die maatskappye se oordragsekretarisse opdragte van die elektroniese verrekeningstelsel aanvaar en dat die boodskappe behoorlik gemagtig en gewaarmerk is ten einde foute en bedrog uit te skakel.¹⁵¹

(v) Daar sal toegesien word dat die elektroniese verrekeningstelsel aan die vereistes van 'n 'clearing house' ingevolge die *Financial Services Act* voldoen. Verder moet die stelsel aan sekere vereistes voldoen om die *Treasury* te oortuig dat sekuriteite sonder 'n geskrewe dokument bewys en oorgedra kan word.¹⁵²

Dit is verder van wesenlike belang om te oorweeg of die nuwe regstruktuur vir Crest bepaalde regte van geregistreerde aandeelhouers (soos die reg op dividende, stemreg en

147 Kyk par 3.2 hierbo. In *Crest: Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 4-5 word aangedui dat die regering vereis dat die regulasies so eenvoudig en duidelik moontlik moet wees; sover doenlik op bestaande regs beginsels gebaseer word; en deelname in Crest op 'n vrywillige grondslag geskied. Kyk op 7-15 vir 'n uiteensetting van die doelwitte van die regering mbt Crest.

148 *Idem* op 5-7. Kyk verder 'Annex A' 3-19 waar 'n beskrywing van die beoogde struktuur van die regulasies uiteengesit word.

149 Kyk arts 183 en 185 van die *Companies Act 1985*. Die regulasies sal ook tav die *prima facie*-bewyskrag van die sertifikate die werking van arts 186 (aandele) en 402 (skuldbriewe) in die geval van ongesertifiseerde sekuriteite uitskakel. Kyk *Crest: Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 9-10.

150 Kyk *Crest: The Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 12-13, en 'Annex B: Statutory Support for Delivery of Equitable Title' 1-5.

151 Kyk *Crest: The Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 8-11.

152 Kyk art 207 van die *Companies Act 1989*.

die reg op die ontvangs van sekere maatskappystate) gaan handhaaf.¹⁵³ Soos aangedui sal beleggers hul aandele direk of deur genomineerdes¹⁵⁴ hou. Die maatskappy se lederegister sal steeds *prima facie*-bewys van die regstitel op die aandele wees¹⁵⁵ en slegs diegene wie se name op die register verskyn of hul gevolmagtigdes, sal geregtig wees om 'n opdrag vir die oordrag van die aandele aan die oordragsekretaris, via die Crest-operateur, te stuur.¹⁵⁶ 'n Aandeelhouer wat 'n Crest-lid is, kan dus ook 'n lid van die uitreikermaatskappy in eie naam bly en sodoende alle lidmaatskapregte self uitoefen. Die aandeelhouer wat egter nie 'n lid van Crest wil wees nie en ook nie van 'n genomineerde gebruik wil maak om in die Crest-stelsel deel te neem nie, sal steeds 'n aandelesertifikaat ontvang en lidmaatskapregte kan uitoefen.¹⁵⁷ Daar word derhalwe verklaar dat die regsposisie rakende die verhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer onveranderd sal geld en dat die regulasies daarom nie 'n uitdruklike bepaling tot dien effekte sal bevat nie.¹⁵⁸

Met betrekking tot stemregte word verklaar dat 'n bepaling in die regulasies of die betrokke kontrak opgeneem sal word om voorsiening te maak vir die behoefte van die deelnemende uitreikermaatskappy om die identiteit van lede te bepaal wat geregtig is om op vergaderings te stem.¹⁵⁹

In die lig van bogenoemde is dit duidelik dat die aandeelhouer se reg op dividende ook onaangetas sal bly. Die wyse waarop die dividende uitbetaal word, word as 'n 'stock event'¹⁶⁰ in Crest beskou en sal bepaal word deur die besondere kontrak tussen die maatskappy en sy oordragsekretaris. Hoewel Crest 'n meganisme sal voorsien om die uitbetaling van dividende te bewerkstellig, kan genoteerde maatskappye en hul oordragsekretarisse voortgaan om die huidige papiergebaseerde metode hiervoor te gebruik.¹⁶¹

153 Kyk ook hoofstuk 7 par 6.3 oor die skep van sekerheidsbelange in gedematerialiseerde aandele in die Crest-stelsel.

154 Die regsbeginsels en bestaande maatreëls in die *Companies Act 1985* (arts 198-220) mbt genomineerde aandeelhouding geld onveranderd.

155 Artikel 361 van die *Companies Act 1985*.

156 *Crest: The Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 4.

157 *Ibid.*

158 *Idem* op 13.

159 *Idem* op 14.

160 Kyk punt (iv) onder par 4.2 hierna.

161 *Crest: Principles and Requirements (Revised)* (Feb 1994) 61-63; *Crest: Corporate Actions (A Compendium Paper)* (Apr 1994) 18-20; *Crest: Corporate Actions* (Des 1994) 90-93.

Die besluit op Crest word nie oral verwelkom nie. Daar is ook voorstelle vir 'n 'geregisteerde verrekeningsmetode' van sekuriteite via TALISMAN en 'n uitgebreide *Institutional Net Settlement* van die Londense Effektebeurs.¹⁶² Tyson-Quah is van mening dat een van die belangrikste oorwegings die feit is dat aandele nie deur genomineerdes of tussengangers gehou sal word nie, maar direk deur die aandeelhouders op eie naam.¹⁶³ Die argument is dat beleggers wat die geregisteerde verrekeningsmetode gebruik nie enige bestaande regte of direkte lidmaatskap in die maatskappye verloor nie. Ander skrywers verskil hiervan en is van mening dat die voorstelle van Crest en die werking van die *Institutional Net Settlement* op hierdie punt dieselfde is.¹⁶⁴ Nieteenstaande die kritiek teen Crest geopper,¹⁶⁵ is dit gerusstellend om te weet dat die Londense Effektebeurs en die *Securities and Investments Board* die taakgroep se Crest-model onderskryf.¹⁶⁶

Die taakgroep se hoofaanbevelings¹⁶⁷ behels 'n langtermynplan vir die algehele verbetering van die verrekeningstelsel in sekuriteite,¹⁶⁸ tussentydse veranderings aan TALISMAN om 'n korter vereffeningsperiode daar te stel,¹⁶⁹ 'n nuwe verrekeningsdiens vir alle

-
- 162 Kyk punt (viii) onder par 2.3 hierbo. Tyson-Quah 'Registered Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220 spreek haar sterk uit teen die ontwikkeling van Crest. Sy is ten gunste van die 'geregisteerde verrekening'-stelsel en is van mening dat dit beter sal inskakel by die bestaande markmeganismes, infra-struktuur en maatskappy-aandeelhouer verhoudings van die Verenigde Koninkryk.
- 163 Tyson-Quah 'Registered Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220 223 lys tien voordele van die 'geregisteerde verrekeningstelsel'.
- 164 Chamberlain & Saville 'Alternative' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 339: '[P]articipants in the INS service can be institutional investors acting on their own behalf (ie as principal) but are in practice very often settlement agents (for example custodian banks) acting on behalf of clients. The article [van Tyson-Quah, hierbo] does not mention that INSP's may be settlement agents or that a significant proportion of INSPs are settlement agents.'
- 165 Kyk Tyson-Quah 'Registered Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220-228 vir 'n volledige bespreking. Die meeste van die skryfster se argumente word as foutief afgemaak deur Chamberlain & Saville 'Alternative' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 339: 'As we explain below the article contains certain errors of fact and of law and in addition we think that some of the conclusions drawn are flawed.'
- 166 Chamberlain & Saville 'Alternative' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 339.
- 167 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 1.
- 168 *Idem* op 6 par 3.1-3.3. Kyk veral oor die implementeringsrooster 14 par 7.1.
- 169 *Idem* op 4-5 par 2.1-2.9; 12 par 5.1-5.4. Kyk Chance 'SFA - Rolling Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 154: 'In Board Notice 163 SFA has set out its proposed guidance to members on the implementation of rolling settlement on the London Stock Exchange which is to be implemented on a T + 10 basis on 1 July, 1994. In order to implement these changes SFA will be required to make a number of rule changes including changes to the Financial Rules and the Client Money (Supplementary) Regulations 1991 but these are to be introduced on a phased basis from July 1994 through to the end of the year.' Kyk verder Anoniem 'Crest' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 101.

markdeelnemers¹⁷⁰ en 'n periode waarin fynere besonderhede van die nuwe stelsel onder leiding van die *Bank of England*,¹⁷¹ in samewerking met ander belanghebbendes, uitgewerk sal word.¹⁷²

Die ontwikkeling van die Crest-model moet volgens die taakgroep, bo en behalwe 'n gunstige kostefaktor, aan bepaalde vereistes voldoen, naamlik (i) eenvoud; (ii) vermindering in beweging van papier;¹⁷³ (iii) algemene aanvaarbaarheid deur die markgebruikers ingevolge kwaliteit en funksionaliteit; (iv) tegniese uitvoerbaarheid; (v) redelike tydrooster voor implementering; (vi) vermoë om aan internasionale standaarde te voldoen indien nodig; (vii) realistiese wysigings aan die regstruktuur met inagneming van die tydrooster en (viii) vermoë openbaar om verder te ontwikkel soos nodig.¹⁷⁴

4.2 Riglyne vir die Ontwikkeling van Crest

Die *Task Force on Securities Settlement* (1993) dui aan dat die presiese werking van die stelsel eers bepaal sal word nadat daar met die tegniese deskundiges en ander markdeelnemers beraadslag is.¹⁷⁵ Bree riglyne vir die boekinskrywingstelsel waarin sekuriteite gedematerialiseer sal word, word egter neergelê:¹⁷⁶

(i) Lidmaatskap in die stelsel se maatskappy is opsioneel en gebaseer op voorafbepaalde kriteria.¹⁷⁷ Moontlike deelnemers aan die stelsel is institusionele en individuele beleggers, genomineerdes wat namens beleggers (wat verkies om nie self deel te neem nie) optree,

170 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 6-9 par 3.4-3.30.

171 Kyk *idem* op 13 par 6.1-6.6 oor die rol wat die bank hierin sal speel.

172 *Idem* op 11 par 4.12, 13 par 6.6. Kyk nou ook die Crest-span ('Project Team') se werkpapiere wat sedert die begin 1994 oor 'n verskeidenheid onderwerpe gepubliseer is: *Crest: Requirements (Part 2)* (Jan 1994); *Crest: Principles and Requirements - Revised* (Feb 1994); *Crest: Take-overs and Claims* (Feb 1994); *Crest: Ownership and Other Papers* (Feb 1994); *Rolling Settlement - A Progress Report* (Feb 1994); *Crest: Principles and Requirements - The May Deliverable* (Apr 1994); *Crest: Corporate Actions - A Compendium Paper* (Apr 1994); *Rolling Settlement - Moving to T + 5* (Apr 1994); *Crest: The Legal Issues* (Apr 1994). Kyk Freshfields 'Crest - Update' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 208. In die werkpapiere word uitgangspunte aangedui, verskeie alternatiewe ondersoek, probleme geopper, ens. Geen definitiewe reëls, bepalinge of regulasies is tot op hede gepubliseer nie.

173 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 8 par 3.16-3.17.

174 *Idem* op 3 par 1.11, 10-11 par 4.1-4.8.

175 Bylae VII 28 par 2 van die verslag. Vergelyk nou Anoniem 'Crest' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 101; Freshfields 'Crest - Update' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 208.

176 Bylae VII 28 par 1 van die verslag.

177 *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 28 par 3 van die verslag. Betalingsreëlins met 'n bepaalde CHAPS (*Clearing House Automated Payments System*)-verrekeningsbank sal byvoorbeeld 'n kriterium wees, (28 par 3). Kyk ook 7 par 3.10. Die registrasie van 'n maatskappy Crestco word beoog wat die Crest-projek sal bestuur nadat die *Bank of England* onttrek het.

makelaars, verrekeningsbanke, oordragsekretarisse wat namens maatskappye optree en wat tot dematerialisasie van die sekuriteite oorgegaan het.¹⁷⁸

(ii) Elke lid sal een of meer rekenings ('stock account') hê en verrekeningsbanke sal ook rekenings in die stelsel hou vir die verrekening van hul kliënte se transaksies wat terselfertyd ook lede van Crest is.¹⁷⁹ Die stelsel sal vir die passing ('matching') van transaksies op 'n bepaalde wyse voorsiening maak.¹⁸⁰

(iii) Daar sal meganismes wees vir die deponering en onttrekking van gesertifiseerde sekuriteite in die stelsel vir die kliënte wat sertifikate verlang.¹⁸¹ Die hoop word egter uitgespreek dat die beweging van papier tussen die lede van die stelsel, die operateur en die oordragsekretarisse drasties besnoei sal word.¹⁸²

(iv) Daar word gereken dat die stelsel vir vyf verskillende sekuriteite-aangeleenthede ('stock events')¹⁸³ voorsiening moet maak.¹⁸⁴

178 *Crest: Legal Issues (Revised)* (Apr 1994) 1-2. Kyk 17-19 vir 'n bespreking van die kontraktuele bepalings wat aanvullend tot die regulasies sal werk, bv die kontrak tussen die Crest-lid en die operateur; die Crest-lid en die verrekeningsbank; die operateur en die oordragsekretaris, ens.

179 *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 28 par 4-5 van die verslag, 8 par 3.21. Kyk oor die *CHAPS Settlement Banks* 35 van die verslag.

180 Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 28 par 6-7 van die verslag: 'Real time matching is assumed.' Kyk 7 par 3.13; kyk Bylae V op 26.

181 *Idem* op 28 par 8 van die verslag, 7 par 3.14.

182 *Idem* op 28 par 9 van die verslag: 'Likely mechanisms include truncation of certificates and Stock Transfer Forms at the point of entry to the system, and facilities for adding transferee details electronically to certificated deliveries out of the system.' Die begrip 'truncation' verwys na die proses waar sertifikate en oordragvorme fisies gehou word ten tye van die toetrede tot die verrekeningstelsel, maar die deponering dan daarna slegs verteenwoordig word deur 'n rekeninginskrywing in die stelsel self (kyk 36 van die verslag). In die lig van die vorige probleme en die 1986-1987 'backlog' behoort hierdie aangeleentheid voorkeurbehandeling te kry. Dit word daarom betreur dat die taakgroep nie nou reeds duidelik aangetoon het wat gedoen gaan word nie. Slegs enkele gedagtes hieroor word deur die taakgroep genoem (kyk Bylae VIII 31 par 13-14 van die verslag.)

183 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 36: 'A generic term for a range of issuer-originated benefits (eg dividends, shareholder perks) and situations (eg rights issues, takeovers) which must be communicated to shareholders.'

184 Dit word tans so deur TALISMAN hanteer. Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 28 par 10-11 van die verslag. Die verslag noem gedeeltelik opbetaalde nuwe uitgifte, regte-uitgifte, omskakelings ('conversions/assents'), dividenduitbetalings en oornames. Kyk ook 7 par 3.11. Die hantering van 'stock events' by wyse van kommunikasie tussen die oordragsekretaris en die aandeelhouer is 'n gekompliseerde aspek van Crest wat besondere oorweging verdien, veral agv die afwesigheid van aandelesertifikate. Hierdie gebeurlikhede behels nie alleen die oordra van inligting in verskeie vorms nie, maar die oordrag van sekuriteit en geld word ook hierby ingesluit. Kyk *Crest: Corporate Actions: A Compendium Paper* (Apr 1994); *Crest: Corporate Actions* (Des 1994).

(v) Verrekening sal op 'n deurlopende basis ('rolling settlement cycle') geskied vanaf die verhandelingsdatum.¹⁸⁵ Die verrekening beteken dat sekuriteite vanaf die verkoper na die koper sal beweeg en betaling vanaf die koper se verrekeningsbank na die verkoper se bank.¹⁸⁶

(vi) Skakeling met die uitreiker-maatskappy of sy oordragsekretarisse sal daagliks geskied en oordragte en deponering en onttrekking van sekuriteite tussen lede van die stelsel sal gereflekteer word.¹⁸⁷ Die maatskappy of sy oordragsekretaris sal ook die stelsel onmiddellik in kennis stel van die registrasie van oordragte.¹⁸⁸

(vii) Lede van die stelsel sal verslag kry oor alle aangeleenthede rakende hulle transaksies op 'n daaglikse basis ten einde hul in staat te stel om hul eie stelsels te rekonsilieer met die sentrale verrekeningstelsel.¹⁸⁹

(viii) Die sentrale operateur van die stelsel sal inligting in verband met die sekuriteite wat in die stelsel verreken word, die lede van die stelsel, ensovoorts op 'n bepaalde wyse hou om die integriteit van die stelsel te verseker.¹⁹⁰

185 Dit beteken dat elke transaksie se verrekeningsdatum bepaal word deur die verhandelingsdatum van die spesifieke transaksie. Daar word gemik na 'n 'rolling settlement van T + 5, (met ander woorde 5 dae vanaf die transaksiedatum). Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 28-29 par 12 van die verslag: 'Each bargain will be settled when: (a) the seller has enough stock to settle the bargain fully; (b) the buyer has enough credit or cash in his settlement account to meet the consideration of the bargain; (c) the buyer's settlement bank has enough funds in the system to pay for the stock on behalf of its client member.' Kyk ook 7 par 3.9.

186 *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 29 par 13-14 van die verslag, 8-9 par 3.19-3.24. Daar word uitdruklik vermeld dat die wyse nog bepaal sal moet word waarop sekerheidstelling deur middel van pandgewing kan geskied. Kyk 7 par 3.13 van die verslag: 'It [same-day matching of trades] will also support pledging of stock in members' own accounts.'

187 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 9 par 3.25: 'In the UK at present, the legal environment requires stock to be registered by the issuer. We see no prospect of this being changed in the UK. Therefore registration facilities continue to be necessary to support Crest.' Ingevolge art 22 van die *Companies Act 1985* erken die maatskappy alleen diegene wat as lede op sy lederegister aangeteken is. Die inskrywing op die lederegister verskaf ook aan die aandeelhouer die *prima facie*-bewys dat hy geregtig is op die uitoefening van sy lidmaatskapregte: art 361 van die Wet).

188 *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 29 par 15 van die verslag, 7 par 3.9, 9 par 3.25-3.30. Daar is oorweging geskenk aan 'n sentrale registrasiestelsel vir die Verenigde Koninkryk ten einde die aantal verbindingslyne tussen die Crest-stelsel en die verskeie registrasiedienspunte te verminder. Die voordeel hiervan is dat eenvormige diensstandaarde gestel kan word. Die taakgroep het egter hierteen besluit, hoofsaaklik omdat dit die implementering van Crest sal bemoeilik. Die taakgroep voer verder aan dat die diens tans op 'n gesonde kompeterende basis geskied, hoewel die Britse banke 'n groot rol hier speel. Crest sal derhalwe met soveel oordragsekretarisse moontlik elektronies skakel, mits hul aan die vereiste diensstandaard voldoen. Daar word egter verwag dat die standaard van diensverskaffing aansienlik sal verhoog. Kyk volledig par 3.25-3.30 van die verslag.

189 *Idem* op 29 par 16 van die verslag.

190 *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VII 29 par 17 van die verslag.

(ix) Die stelsel maak ook voorsiening vir 'n kommunikasie-netwerk vir lede.¹⁹¹

4.3 Ooreenkomste en Verskille tussen TAURUS en Crest

Die taakgroep tref 'n vergelyking tussen TAURUS en Crest, maar dui ook aan dat daar baie ooreenkomste is.¹⁹² In beide stelsels word sekuriteite gedematerialiseer en regstittel by wyse van boekinskrywings oorgedra. In beide stelsels word die deelnemers in die stelsel se name op die maatskappy se lederegister aangeteken. 'n Volledige vergelyking van die bogenoemde verrekeningsmodelle is egter op hierdie stadium nie moontlik nie, aangesien nadere besonderhede oor die werking van Crest nog ontbreek. Slegs enkele van die verskille word hierna kortliks bespreek.

Dit is duidelik dat daar nog geen regstruktuur vir Crest ontwikkel is nie, hoewel dit ook waarskynlik soos in die geval van TAURUS by wyse van sekondêre wetgewing ingevolge artikel 207(9) van die *Companies Act 1989* sal geskied.¹⁹³ Die gedagte is dat die regstruktuur hand aan hand met die stelsel sal ontwikkel en minder ingewikkeld sal wees. Die regstruktuur in TAURUS moes voorsiening maak vir die uiters komplekse begrip 'entitlement' om regserkenning te verleen aan die regte wat ontstaan nadat 'n opdrag aan die maatskappy uitgereik is om 'n oordrag te registreer en die verandering in die maatskappy se lederegister aangetoon word. Verskillende moontlikhede word vir Crest oorweeg, naamlik dat die oordragnemende Crest-lid solank 'n 'equitable title as tenant in common' kry, of 'n 'equitable title in specific securities', of 'n 'legal title', of opskortende 'legal title pending registration'.¹⁹⁴

TAURUS is algemeen as 'n verlengstuk van TALISMAN beskryf,¹⁹⁵ omdat alle sekuriteite gesamentlik in 'n gedematerialiseerde vorm in een rekening in die sentrale genomineerde SEPON¹⁹⁶ gehou is.¹⁹⁷ Dit beteken dat sekuriteite van een kliënt na 'n ander in SEPON kan

191 *Idem* op 29 par 19-20 van die verslag. Die Britse maatskappye heg klaarblyklik veel waarde aan die direkte kommunikasie met sy lede wat deur die identifikasie van aandeelhouders in die lederegister moontlik gemaak word. Kyk ISSA IV (1988) 'Country Reports' (deur Robert A Meyrick op 6); Borrowdale 'The Powell Report' (1982) 3 *Company Lawyer* 275; Guttman 'A Comparative Study' (1964) 5 *Boston College Industrial & Commercial L R* 491 504.

192 Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) Bylae VI op 27.

193 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 10-11 par 4.7.

194 Kyk hieroor *Crest: The Legal Issues* (Apr 1994) 'Annex B' 1-5 op 5: 'In TAURUS a power was given to a person to direct that the names of other persons be entered on the register in respect of the number of securities shown in the system balance, whereas in Crest the right would be held by the member of the system who is the only person who could be registered with the legal title.'

195 Kyk par 2.3 hierbo.

196 Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 36 vir die betekenis van 'undesignated nominee'.

197 Let egter daarop dat dematerialisasie in SEPON slegs gedeeltelik is en dat aandeleseertifikate benodig word sodra uit TALISMAN beweeg word, maar dat dematerialisasie in TAURUS volkome sou wees.

beweeg sonder dat herregistrasie plaasvind. TAURUS sou die sentrale depot wees waarin alle sekuriteite gedematerialiseer sou word. In die geval van Crest word sekuriteite in afsonderlike rekenings op naam van 'n Crest-lid gehou (wat ook as 'n genomineerde vir ander beleggers kan optree) en die regstitel word afsondelik vir elke rekeninghouer op die betrokke lederegister gehou.¹⁹⁸ Met elke beweging van sekuriteite van of na hierdie rekening, moet herregistrasie plaasvind.¹⁹⁹

Regstitel sal ingevolge die Crest-model slegs verander nadat die maatskappy se oordragsekretaris die nodige inskrywing in die lederegister gemaak het. In die geval van TAURUS sou die lederegister slegs periodiek op datum gebring kon word en kon daar vir die interim-periode slegs op die stelsel se eie rekords gesteun word. In die geval van Crest word voorsien dat die lederegister onmiddellik na verrekening opgedateer sal word.

'n Verdere baie belangrike verskil met TAURUS se verpligte deelname en lidmaatskap is die feit dat deelname in Crest geheel en al vrywillig geskied. As gevolg van bepaalde kriteria sal alle deelnemers egter aan sekere standaarde moet voldoen. Dit beteken gevolglik dat ook die maatskappy se oordragsekretaris aan die stelsel kan deelhê indien die maatskappy so verlang.

Aandeelhouders het die keuse ingevolge Crest om sekuriteite in gedematerialiseerde vorm te hou of op 'n aandelesertifikaat aan te dring. Aandeelhouders wat egter die volle voordele van die elektroniese verrekeningsmeganisme wil geniet, moet 'n Crest-deelnemer gebruik om namens hul op te tree. Crest sal 'n baie omvattende diens aan alle aandeelhouders lewer, insluitende die sertifikaathouer.²⁰⁰

Dit blyk duidelik uit die taakgroep se verslag dat die Crest-verrekeningsmodel deel uitmaak van 'n algehele herstrukturering en hervorming van die Engelse sekuriteitsmark.²⁰¹ In teenstelling hiermee is daar hoofsaaklik deur TAURUS gepoog om die oordrag van sekuriteite te outomatiseer deur algehele dematerialisasie toe te pas.

198 Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 36 "Name on register" system: Those with principal accounts in the system have their names registered with the company. They thus have legal title to the stock and fully company membership rights. Stock held in a "direct member nominee" is registered in the nominee's name. Clients of direct member nominees - indirect members of the system - do not have legal title to the shares or automatic membership rights. Company registers need to be adjusted to reflect transfers between members within the system. The companies therefore need to be empowered to recognise an electronic instruction to the system as the equivalent of the current Stock Transfer Form.' Vergelyk die begrip 'central nominee system' op 35 van die verslag.

199 Die 'designated account', kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 35.

200 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 7 par 3.14; *Crest: Principles and Requirements (Revised)* (Feb 1994) 41-48.

201 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 27. Die feit dat die Crest-projek gekoppel word aan 'n 'rolling settlement environment', is bewys daarvan.

5. GEVOLGTREKKING

Die sekuriteitsmark in Engeland het die afgelope paar jaar geweldig baie ontwikkeling getoon. Sedert 'Big Bang' in 1986 het die hele struktuur in die verhandeling van sekuriteite verander. Die papieropeenhoping van onverrekenende transaksies in 1987 het die Londense Effektebeurs gedwing om kennis te neem van die risiko's verbonde aan 'n gebrekkige verrekeningstelsel.

Die ontwikkeling van die TAURUS-projek van die Londense Effektebeurs het nou voorkeurbehandeling geniet. Alhoewel geregistreeerde markgebruikers sedert 1979 die voordeel van SEPON-rekenings in TALISMAN gehad het wat soortgelyk aan 'n gedematerialiseerde depot met boekinskrywingsoordragte vir die sekuriteite kon funksioneer, was TALISMAN steeds papiergebaseerd.²⁰² TAURUS sou die papiergebaseerde oordrag van sekuriteite verander na 'n stelsel van gedematerialiseerde sekuriteite waar oordrag slegs by wyse van boekinskrywing geskied. Wetgewing is uitgevaardig ten einde hiervoor voorsiening te maak. Artikel 207(9) van die *Companies Act 1989* bepaal uitdruklik dat daar by wyse van regulasies bepaal kan word dat die regstitel in sekuriteite oorgedra en bewys kan word sonder 'n geskrewe instrument.

Kort hierna is regulasies uitgevaardig wat die regstruktuur vir TAURUS geskep het. As gevolg van die totale dematerialisasie van die aandeesertifikaat en oordragvorms en die feit dat die meeste sekuriteite in die Verenigde Koninkryk in geregistreeerde vorm bestaan, was die omvangrykheid van die regulasies oorweldigend. Die regulasies moes ook voorsiening maak vir 'n konsep wat nie op die regstitel in sekuriteite dui nie, maar die regte in die stadium tussen uitreiking van 'n oordragopdrag en die daadwerklike registrasie daarvan, aandui. Die konsep van 'entitlements' is ontwikkel, maar is mettertyd sterk gekritiseer as onduidelik en ingewikkeld. Die regulasies is in die algemeen as omslagtig beskou.

Nieteenstaande die probleme verbonde aan die implementering van TAURUS, was die aflassing van die projek deur die Londense Effektebeurs vir alle betrokkenes 'n skok. 'n Taakgroep is aangewys om die probleme in die Verenigde Koninkryk se sekuriteitmark binne 'n bepaalde verwysingsraamwerk aan te spreek. Die taakgroep se Crest-model word in die plek van TALISMAN, die huidige verrekeningstelsel van die effektebeurs, beplan.

Die Crest-model maak voorsiening vir 'n elektroniese boekinskrywingsoordragstelsel. In stede daarvan dat sekuriteite in naam van 'n sentrale genomineerde gehou word, bepaal Crest dat die sekuriteite in die stelsel in afsonderlike deelnemersrekenings gehou word. Regstitel in die sekuriteite bly ingevolge Crest in die rekeninghouers gevestig. Dit verskil dus van die geval waar die regstitel van die sekuriteite gesamentlik in 'n poel in die sentrale genomineerde setel en die beweging van die sekuriteite binne die stelsel slegs 'beneficial

202 Kyk ook *Task Force on Securities Settlement* (1993) 15 par 4 waar aangedui word dat minder as 3 persent van sekuriteite in SEPON gehou word en dat toegang tot SEPON aansienlik uitgebrei sal moet word 'if this were to be a basis for a mainly paperless settlement system.'

ownership' verander. In die geval van Crest vereis alle bewegings in die stelsel herregistrasie in die lederegisters van maatskappye.²⁰³ Die voordeel hiervan is dat dit nie die deursigtigheid ('visibility') van die lederegister benadeel nie,²⁰⁴ soos wat wel die geval is waar 'n sentrale genomineerde regstitel hou.²⁰⁵

Crest maak nie voorsiening vir fasiliteite om sekuriteite te immobiliseer nie,²⁰⁶ en akkommodeer slegs ongesertifiseerde sekuriteite in die stelsel. Die keuse van dematerialisasie al dan nie, berus by die aandeelhouer. Geregistreerde gesertifiseerde sekuriteite bly voortbestaan onder die stelsel en die regsrag van lederegisters bly onaangeraak. Daar word verklaar dat voorstelle ondersoek moet word wat die beweging van papier sal verminder. Die taakgroep verklaar nietemin dat die struktuur van Crest 'n goeie basis sal skep vir algehele dematerialisasie van sekuriteite in die toekoms, indien die Engelse stelsel daarvoor te vinde sou wees.²⁰⁷

Aangesien slegs breë riglyne vir die verrekeningstelsel uitgestippel is, is die werking van die stelsel nog grootliks onseker. Die taakgroep dui egter uitdruklik aan dat die implementering van die stelsel 'n billike tydrooster verg, maar daar word nie voorsien dat die Crest-model voor 1996 geïmplementeer sal word nie. Daar kan voorspel word dat die ontwikkeling van die Crest-model deur alle markgebruikers noukeurig waargeneem sal word, veral in die lig van die mislukking van TAURUS. Die gevolgtrekking word gemaak dat alhoewel Crest nie die algehele dematerialisasie van alle sekuriteite bewerkstellig nie, dit die vermoë het om vir die huidige die sekuriteitsmarkte in die Verenigde Koninkryk die nodige ontwikkeling te bied.

203 Kyk *idem* op 16 par 10 waar die taakgroep aandui dat die verhoogde skakeling met oordragsekretarisse 'n stimulus vir dié marksektor sal wees en dit derhalwe 'n positiewe faktor is. Die taakgroep voeg ook by: '[T]he proprietary claim of a purported beneficial owner on assets within a fungible pool is not always as clear as would be ideal.'

204 Die deursigtigheid verwys na die maatskappy se vermoë om die genottrekkers ('beneficial owners') te identifiseer. Die beginsel van deursigtigheid is in die Verenigde Koninkryk van die grootste belang. Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 20 par 15-20. Die onderwerp val buite die bestek van die ondersoek en word nie verder bespreek nie.

205 Maatskappye sal andersins ingevolge 'n kennisgewing moet uitvind vir wie die sekuriteite deur die sentrale genomineerde gehou is, aangesien laasgenoemde se naam in die maatskappy se lederegister opgeteken sal wees. Kyk art 212 van die *Companies Act 1985*, asook arts 198 en 199 van die Wet. Vergelyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 16 par 12: 'It is true that in practice a substantial share of the stock in Crest would also be held by direct member nominees, but in that case the use of a nominee is the choice of the shareholder and not a requirement imposed by the system.' Kyk verder par 13.

206 *Task Force on Securities Settlement* (1993) 36: 'Immobilisation: In the context of a centralised transfer system, the term is used to mean that users of the system place their stock in safe deposit, either with the transfer system itself or its nominated depository. . . . A book entry record of the total holding is created on the depository computer to reflect details of the individual shares held in the vault. Certificates remain *prima facie* evidence of title. Safe deposit alone does not remove the need to re-register transfers between "depositors".'

207 Kyk *Task Force on Securities Settlement* (1993) 11 par 4.9.

Die voorgestelde Crest-projek illustreer hoe 'n elektroniese verrekeningstelsel vir sekuriteite ontwerp kan word sonder dat die regsbeginnels ten opsigte van aandeelhouding gewysig word. Die regulasies wat ingevolge die *Companies Act 1989* uitgevaardig moet word ten einde vir ongesertifiseerde sekuriteite voorsiening te maak, kan dus as aanvullend tot die bestaande regstruktuur gesien word. Die feit dat aandeelhouders op die bestaande reg kan steun, maak die Crest-projek meer aanneemlik.

Gepaardgaande hiermee dui Crest aan dat die aandeelhouer 'n keuse gegun kan word om sy aandele in gedematerialiseerde vorm te hou of nie. Aandeelhouding in 'papiervorm' word egter ontmoedig deur die feit dat 'n aandelesertifikaat versoek moet word indien die aandeelhouer dit sou verlang.

Verder blyk dit dat die regsverhouding tussen die maatskappy en die lid gehandhaaf kan word as gevolg van die inskrywing op die lederegister. Die gevolg hiervan is dat die regte, bevoegdhede, en verpligtinge wat uit die regsverhouding ontstaan, deur Crest gehandhaaf sal word. Die regsverhouding word egter vertroebel in die geval waar 'n belegger in die voordele van 'n elektroniese boekinskrywingstelsel wil deel, maar nie self gewillig is om die verantwoordelikhede van Crest-lidmaatskap te dra nie, en dan die dienste van 'n genomineerde wat 'n lid in Crest is, moet gebruik. Die probleem rakende die deursigtigheid van die aandeelhouer behoort oorbrug te word waar 'n ooreenkoms voorsiening maak vir direkte skakeling tussen die maatskappy en die uiteindelijke belegger.

Dit wil voorkom of Crest daarin slaag om nie alleen die praktiese voordele van 'n gedematerialiseerde stelsel teweeg te bring nie, maar ook die elektroniese oordragte uit 'n regsoogpunt op gelyke voet met die huidige papiergebaseerde stelsel te plaas. Regsekerheid op die gebied word so bevorder.

HOOFSTUK 6B

DIE AMERIKAANSE REG

1. INLEIDING

Die Amerikaanse reg bied 'n uitstekende voorbeeld van die ontwikkelingsmoontlikhede vir sekuriteitsmarkte in die algemeen en veral ten opsigte van die oordragprosedure van sekuriteite. Die Amerikaanse reg maak tans voorsiening vir 'n stelsel waarin die gesertifiseerde sekuriteit, sowel as die ongesertifiseerde sekuriteit, geakkommodeer kan word. Die wyse waarop dit geskied word hierna ondersoek.

Die sogenaamde 'paperwork crunch'¹ wat tot chaos in die beleggingsbedryf van die laat 1960's gelei het, was die stukrag in die hervormingsproses vir 'n sertifikaatlose sekuriteit.² Die gedagte was om alternatiewe prosedures te skep om die hope papier soos gegenereer deur 'n belegging in sekuriteite, te verminder. In 'n poging om die sogenaamde 'Wall Street paper crisis' van 1969 aan te spreek is ondermeer wetgewing uitgevaardig waarin voorsiening gemaak is vir die ontwikkeling van 'n depotstelsel waarin aandelesertifikate geïmmobiliseer kon word en oordrag van sekuriteite tussen makelaars by wyse van boekinskrywings kon geskied.³

-
- 1 Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 voetnoot 1: 'The phenomenon variously termed "paper crunch" or "paper-work crunch" was a manifestation of poor planning and subsequent mismanagement at various securities trading service industry levels. A principal contributor was brokerage firms' willingness to seek out and presume to undertake trading volumes disproportionate to the firms' capacity for efficient administration'; en verder op 146: 'A substantial contributor to problems rooted in poor management was a relatively primitive settlement system largely geared to physical deliveries of certificates . . .'. Kyk Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813-815. Die benaming 'backroom crunch' word ook teëgekomp: Drexler 'Non-Certificated Stock' (1979) 4 *Delaware J of Corporate L* 702.
 - 2 Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727; Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813-816; Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717-719; Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251-256 ev (veral tav die *Securities Investor Protection Act 1970* en *Securities and Exchange Act Amendments of 1975*) vir die nasionalisering van 'n stelsel van vinnige en akkurate uitklaring en verrekening van sekuriteitstransaksies en die registrasie van alle oordragagente ('transfer agents'). Rassnick 'Certificateless Deposits' (1971) 26 *Business Lawyer* 611 dui aan dat die transaksies nie slegs 'equities' raak nie, maar ook die oordrag van skuldbriewe.
 - 3 Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813-815. Artikel 8-102(3) van die UCC is gewysig sodat instansies as 'clearing corporations' ingevolge die federale sekuriteitswette kon registreer. Dit het die implementering van art 8-320 van die UCC wat die oordrag by wyse van boekinskrywings van 'clearing corporations' moontlik maak, bespoedig. Aronstein, Haydock & Scott 'Article 8 is Ready' (1980) 93 *Harvard L R* 889-913 wys daarop dat daar in Januarie 1980 'n rekordgetal ('n daaglikse volume van 55 miljoen aandele) effektebeurstransaksies op die New York Stock Exchange geskied het. Die skrywers voer aan dat die markte agv die bestaan van die depotstelsel hierdie styging in

Een van die grootste universele probleme van die oordragstelsels van sekuriteite geld ook in die geval van die Amerikaanse reg, naamlik die tydige prosessering van die transaksie.⁴ Ander probleme hou verband met die diefstal en bedrog van die aandele.⁵ Die koste verbonde aan 'n transaksie speel ook deurgaans 'n groot rol.⁶ Die oorsaak van baie van die probleme in die oordragproses word toegeskryf aan die hantering van die aandelesertifikaat wat veelvuldige stappe in die oordragprosedure noodsaak.⁷

As antwoord op al bogenoemde probleme is die *Committee on Stock Certificates* gestig.⁸ Die doel van die liggaam was om wetgewing voor te lê wat die gebruik van aandelesertifikate sou verminder of elimineer. Die komitee se verslag van 1975 het twee wesenlike voorstelle bevat: (i) dat artikel 8 van die UCC hersien moes word om voorsiening te maak vir ongesertifiseerde sekuriteite; en (ii) dat die *Model Business Corporation Act*⁹ gewysig moes word sodat aandele in hierdie ongesertifiseerde vorm uitgereik sou kon word.¹⁰ Beide die voorstelle het in die nodige wysigings geresulteer.¹¹

markaktiwiteite kon hanteer, maar dat die ontwikkeling van ongesertifiseerde sekuriteite die hantering van verdere stygings kan bevorder. Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146-147 verwys ook na latere rekordstygings, maar voer aan dat die hersiene art 8 van die UCC die uitreikers die geleentheid bied om sertifikaatlose 'but far from paperless' sekuriteite uit te reik en oor te dra. Die skrywers voer aan dat die hersiene art 8 van die UCC derhalwe glad nie in sy oogmerk slaag nie.

- 4 Dit hou verband met die papieropeenhoping ('log-jam') wat al bykans wêreldwyd voorgekom het. Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813-814: 'The increased daily and weekly volumes of securities transactions cannot possibly be settled quickly or efficiently by physical delivery of stock certificates. Breakdowns in the transfer process cause late deliveries of shares to customers that could result in a loss of confidence among public investors.'
- 5 Kanzaki 'Immobilization' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115 voetnoot 1; Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813-814.
- 6 Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251-253.
- 7 Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605; Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273. Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923-925-926 verwys na die oordragprosedure as 'n 'paper pushing process' (925) en dui aan dat die sertifikaat deur ongeveer 14 afsonderlike 'stappe' gaan in die proses.
- 8 Die werksverrigtinge van die komitee (wat reeds in 1971 saamgestel is), ressorteer onder die afdeling *Corporation, Banking and Business Law* van die *American Bar Association*.
- 9 Die Wet is opgestel deur die *ALI-ABA Joint Committee on Continuing Legal Education* in 1960 en die laaste hersiening daarvan het in 1984 verskyn. Kyk Henn & Alexander *Corporations* 12 voetnoot 4, Bylae 'A'.
- 10 Die verslag (onder leiding van Donald A Scott en Martin J Aronstein) wat op 15 September 1975 die lig gesien het, is voorgelê aan verskeie organisasies, oa aan die UCC se *Permanent Editorial Board* en sy '348-komitee' en die *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws*. Na beraadslaging is verdere wysigings aangebring, kyk *Proposed Legislation Permitting Elimination of Negotiable Stock Certificates and Debt Instruments - Second Report of the Commission on Stock Certificates* (deur Donald A Scott en Martin J Aronstein) (15 Sept 1975) gepubliseer in (1977) 32 *Business Lawyer* 1183 (hierna *Second Report of the Committee on Stock Certificates* (1977) 32 *Business Lawyer* 1183); *Permanent Editorial Board for the Uniform Commercial Code: 'Proposed Revision of Article 8 and Related Changes in Other Articles Recommended by the Permanent Editorial Board for the Uniform Commercial Code'*

2. DIE UNIFORM COMMERCIAL CODE

2.1 Die Bron van die Reg

Die UCC¹² is deur die *American Law Institute* en die *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws* in 1951 geformuleer. Hierdie wetgewing is onder toesig van die *Editorial Board* opgestel en deur die *American Bar Association* onderskryf.¹³

Pennsylvania was die eerste Amerikaanse staat waarin die UCC (onveranderd) by wetgewing voorgeskryf is.¹⁴ Hierna is die '1957 Official Text' en '1958 Official Text' gepubliseer wat die oorspronklike kode gewysig het. Dit het spoedig geblyk dat elke staat wat die UCC onderskryf het sy eie wysigings daartoe aangebring het, en die noodsaak van 'n *Permanent Editorial Board* is ingesien. Die gevolg hiervan is dat deurlopende navorsing tans op die terrein van die UCC geskied en veelvuldige wysigings het al sedertdien die lig gesien.

Dit is belangrik om in gedagte te hou dat die UCC slegs 'n deel van die breëre 'securities law' van die Amerikaanse reg uitmaak.¹⁵ Die *Securities and Exchange Commission* (SEC)¹⁶

(April 1977) (onder voorsitterskap van Herbert Wechsler) (hierna *Proposed Revision of Article 8*).

- 11 Kyk art 6.26 van die *Model Business Corporation Act* (1984); Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 814-815. Kyk par 2 hierna.
- 12 1-5 ULA (1968), soos gewysig. Hierna UCC. Die 1977-wysigings van artikel 8 van die kode (wat vir die ongesertifiseerde sekuriteit voorsiening maak) (2 A ULA 1981 Supp 114) is uiters belangrik en die verwysings en bespreking hierna van die UCC sluit die hersiening in, tensy uitdruklik vermeld word dat die kode voor die hersiening bedoel word.
- 13 Kyk oor die geskiedenis van die UCC en in die algemeen Henson *Secured Transactions* 1-5; Guttman *Modern Securities Transfers* 1.2 voetnoot 2, op 1.16 word daarop gewys dat die UCC nie 'n kode is wat die reg volledig ('in the civil law sense') op die gebied saamvat nie, maar eerder 'n kode is wat bestaande regmateriaal op die beste moontlike wyse saamvoeg, sonder om die geleentheid vir interpretasie deur die houe van besondere feitestelle uit te skakel.
- 14 Wickersham 'Investment Securities' (1959-1960) *Boston College Industrial & Commercial L R* 37. In 1959 het Pennsylvania ook die '1958 Official Text' voorgeskryf.
- 15 Kyk in die algemeen Loss & Seligman *Fundamentals*; Henn & Alexander *Corporations* 793-850; Guttman *Modern Securities Transfers* 1.4 wat daarop wys dat 'n bepaalde item nie as 'n sekuriteit ingevolge die federale sekuriteitswette of enige toepaslike staat se sekuriteitswet (die 'blue sky law') geklassifiseer hoef te word alvorens dit 'n 'investment security' ingevolge art 8 van die UCC kan wees nie. Verder is die UCC 'pure private law' en nie soos die federale of 'blue sky laws' 'regulatory law' nie, dit stel ook nie misdrywe daar nie, kyk 2.11 ev van die gemelde werk. Kyk as voorbeeld van federale wetgewing: Guttman *Modern Securities Transfers* 3.1 ev (hoofstuk 3: 'Federal Regulation of Transfer Agents'). Kyk Douglas & Bates 'Act of 1933' (1933) 43 *Yale L J* 171; Hurley & Green 'Uniformity' (1984) 12 *Florida State University L R* 309; Poser 'National Market' (1981) 56 *New York University L R* 883.
- 16 Die SEC is deur die *Securities Exchange Act* van 1934 (15 USCA, soos gewysig) daargestel. Die *Federal Securities Law Reporter* (vol 1) 1012 par 105 ((1985) Commerce Clearing House Inc) omskryf die funksie

se primêre taak is om die ses belangrikste Wette wat oor sekuriteite handel ('Federal Acts') te administreer en af te dwing.¹⁷ Die belangrikste hiervan¹⁸ is sekerlik die *Securities Act* van 1933¹⁹ en die *Securities Exchange Act* van 1934.²⁰ Transaksies in 'securities'²¹ word ook in die onderskeie state gereguleer deur wetgewing wat as die 'blue sky laws' bekend

daarvan as 'an independent bipartisan, quasi-judicial agency of the United States Government.' Kyk Sommer 'SEC' (1977) 41 *L & Contemporary Problems* 115; André 'SEC Injunctive Relief' (1981) *University of Illinois L R* 625; Dropkin 'Inertia' (1981) 56 *Notre Dame Lawyer* 419; Longstreth 'The SEC After Fifty Years' (1983) 83 *Columbia L R* 1593; Kripke 'Fifty Years' (1984) 21 *San Diego L R* 257; Macey & Haddock 'SEC' (1985) *University of Illinois L R* 315.

- 17 Ratner & Hazen *Securities Regulation* 1051-1092. Enige sekuriteit wat aan die publiek te koop aangebied word, moet by die SEC geregistreer wees. Die reëls van individuele effektebeurse in die VSA speel agv die regulerende rol van die SEC, 'n minder belangrike rol: McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities* 119 ev. Kyk Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 737 ev ivm die rol wat die SEC speel in die 'clearance and settlement systems' en die aanvaarding en bevordering van sertifikaatlose stelsels.
- 18 Die ander is die *Public Utility Holding Company Act* van 1935 (15 USCA), *Trust Indenture (Barkley) Act* van 1939 (15 USCA), *Investment Company Act* van 1940 (15 USCA) en *Investment Advisers Act* van 1940 (15 USCA). Kyk vir 'n oorsig oor die Wette: Leagre 'An Overview of Securities Law' (Part 1) (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials J* 75; Ratner & Hazen *Securities Regulation* 869 ev.
- 19 15 USCA, soos gewysig. Kyk Ratner & Hazen *Securities Regulation* 1-3, 10; Isaacs 'Comments: Fraud in Securities Transactions' (1967) 5 *American Business L J* 101 102: '[It] is designed to provide disclosure to investors of material facts concerning securities publicly offered for sale . . . and to prevent misrepresentation, deceit or other fraudulent practices in the sale of securities generally.'
- 20 Ratner & Hazen *Securities Regulation* 311-868; Isaacs 'Comments: Fraud in Securities Transactions' (1967) 5 *American Business L J* 101 103: 'The Act provides for the registration and regulation of national securities associations [insluitende 'n nasionale stelsel vir die 'clearance and settlement' van die transaksies] and of brokers and dealers doing business in the over-the-counter markets, contains provisions designed to prevent fraudulent, deceptive and manipulative acts and practices . . .'. Die doelstelling van 'n eerlike en billike mark geld dus vir beide die sekuriteitswette (1934 en 1933). Die belange van die beleggers en die publiek word beskerm. Gevolglik is daar veral verskeie bepalinge om bedrog in die transaksies teen te werk. Die belangrikste hiervan is art 10(b) van die 1934-Wet, wat deur reël 10b-5 van die SEC ten uitvoer gebring word. Die doel van hierdie Wette hou direk verband met die onderliggende ekonomiese aard van die transaksies in sekuriteite. 'n Illustrasie hiervan is die wye betekenis wat aan die begrip 'security' geheg word. Kyk Silver 'Stock - Not a Security?' (1983) 57 *Florida Bar J* 173; kyk voetnoot 21 hierna.
- 21 Die definisies van 'n 'security' ingevolge die *Securities Act* van 1933, *Securities Exchange Act* of 1934, en *Uniform Securities Act* van 1956, soos gewysig (7A ULA 561 (1978)) stem in 'n groot mate ooreen. Kyk Henn & Alexander *Corporations* 849 voetnoot 1 oor die *Uniform Securities Act*. Ten spyte hiervan is dit onduidelik wat alles onder die begrip ingesluit word. Kyk die definisie van 'n 'security' ingevolge art 2(1) van die *Securities Act* 1933 en art 3(a)(10) van die *Securities Exchange Act* 1934. Kyk oor die onbevredigende situasie *inter alia* FitzGibbon 'What Is A Security?' (1980) 64 *Minnesota L R* 893; Kanzaki 'Immobilization' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115; Dillport 'Restoring Balance' (1982) 10 *Securities Regulation L J* 99; Jones 'Definition' (1983) 15 *L & Policy in International Business* 1037; Subcommittee 'Annual Review' (1983) 38 *Business Lawyer* 1851; Subcommittee 'Annual Review' (1984) 40 *Business Lawyer* 159; Arnold 'The Definition' (1986) 34 *Cleveland State L R* 249; Rosin 'Functional Exclusions' (1986) 28 *South Texas L R* 333.

staan.²² Die *Uniform Securities Act* van 1956 is daarbenewens, soms met enkele wysigings, in die meeste Amerikaanse state van krag gemaak.²³

Die primêre doel van die UCC is om eenvormigheid in die wetgewing rakende kommersiële transaksies van die onderskeie Amerikaanse state te reguleer.²⁴ Artikel 8 van

-
- 22 Bartos & Dangeard *U S Securities Law* 1-2: 'In a series of rulings in 1917, the United States Supreme Court ruled that the various states also have the power to regulate securities transactions affecting them, and each state in the United States has its own securities regulations As a result of the power to regulate securities transactions afforded to both the federal and state authorities, securities transactions in the United States must comply with the federal securities laws as well as the securities laws of each state where any offer or sale is to be made or where any purchaser or customer is located.', kyk ook 27-28. Kyk Leagre 'An Overview of Securities Law' (Part 2) (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials* J 85. Logan 'Missouri's New Uniform Securities Act and Securities Regulations' (1969) 37 *University of Missouri at Kansas City L R* 1 2 (en kyk ook voetnote 6 en 7 op 2)) verduidelik die benaming soos volg: '[B]ecause they are aimed at "speculative schemes which have no more basis than so many feet of blue sky" and "sale of stock that represents nothing but blue sky - nothing terrestrial or tangible," sellers of which "became so barefaced that it was stated that they would sell building lots in the blue sky in fee simple."' Die skrywer wys op die ontwikkeling van die *Blue Sky Laws* (1 ev) en verwys na die basiese reël (op 5) dat dit onwettig is om sekuriteite te koop aan te bied in bv Missouri, tensy die sekuriteite geregistreer is ingevolge die *Missouri Uniform Securities Act* van 1967, algemeen na verwys as die *Blue Sky Law*. Hoewel die *Missouri Uniform Securities Act* van 1967 op die *Uniform Securities Act* van 1956 gebaseer is, is daar wel verskille, kyk op 6 ev van die gemelde artikel. McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities* 119 dui aan dat 'n transaksie wat nie registrasie by die SEC verg nie, wel deur die *Blue Sky Laws* van die bepaalde jurisdiksie gereguleer kan word en andersom. Vergelyk ook tav Delaware: Ratner & Hazen *Securities Regulation* 1220 ev (daarvan 'Delaware General Corporation Law') en kyk veral art 201 (op 1236-1237) oor die oordrag van sekuriteite, die aandelesertifikaat en ongesertifiseerde sekuriteite; Bartos & Dangeard *U S Securities Law* 145-146.
- 23 Bartos & Dangeard *U S Securities Law* 28 verduidelik dat die *American Bar Association* in 1956 die Wet as 'n model voorgestel het ten einde 'n werksbasis te verskaf waarvolgens die onderskeie state se botsende wette versoen kon word. Veertig van die onderskeie state se sekuriteitswette is in 'n mindere of meerdere mate op die *Uniform Securities Act* van 1991 (7B ULA 510) geskoei. Kyk Logan 'Missouri's New Uniform Securities Act and Securities Regulations' (1969) 37 *University of Missouri at Kansas City L R* 1. Kyk ook die vergelyking van die *Uniform Stock Transfer Act* van 1967 (6 ULA) (wat slegs oor 'corporate stock' handel) en die UCC tav die oordrag van aandele: Fowkes 'Notes: Defective Transfer of Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969; kyk die UCC '1972 Official Text' waarin na elke subartikel 'n verwysing in die 'Official Comment' gevind word wat die 'Prior Uniform Statutory Provision' aandui. Die *Uniform Stock Transfer Act* bevat geen definisie van die begrip 'security' nie, aangesien die wetgewing beperk is tot 'corporate stock'. Let daarop dat die aanvaarding van die UCC deur 'n bepaalde staat die werking van die *Uniform Stock Transfer Act* in daardie staat uitkakel: Henn & Alexander *Corporations* 9 voetnoot 1. Vergelyk dus die definisie van 'n 'security' in art 8-102 van die UCC en die bespreking daarvan deur Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333 336-343. Op 336: 'Article 8 is intended to supplant the Negotiable Instruments Law, insofar as that law applies to investment securities, principally registered bonds, and the Uniform Stock Transfer Act, which applies to corporate stock only.' Kyk Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 154 ev.
- 24 Guttman 'Article 8' (1962) 17 *Rutgers L R* 136 157. Wickersham 'Investment Securities' (1959-1960) *Boston College Industrial & Commercial L R* 37: '[T]he whole of the Uniform Commercial Code is a coordinated effort to bring together the principles that are common to the whole field, and that these principles are largely based on the law merchant and further that commonly recognized business practices have had as great an influence One of the outstanding features of the Code is in the functional approach' Kyk ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 247 ('Stop-Transfer Procedures and the Securities Act of 1933 - Addendum to Uniform Commercial Code - Article 8' deur Carlos L Israels) wat na die funksionele 'criterion of marketability' in die definisie van die instrument verwys. Die aanneem van algemene federale wetgewing op die gebied is nie deur die *Committee on Stock*

die UCC het spesifiek ten doel om die reg van toepassing op die 'investment securities'²⁵ te moderniseer en te vereenvoudig.²⁶ Dit sluit aspekte soos die uitreiking, oordrag en die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite in, sowel as die regte en verpligtinge van die partye daarby betrokke.²⁷

2.2 Die Aard van die Sekuriteit ingevolge die UCC

Aronstein verduidelik die historiese oorsprong en ontstaan van die Amerikaanse 'stock certificate' as 'n verhandelbare dokument.²⁸ Deur die regte van die aandeelhouer in 'n

Certificates aanbeveel nie, maar het na so 'n moontlikheid vir die toekoms verwys. Dit sou veral raadsaam wees indien die onderskeie state nie self die nodige stappe sou neem nie: Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727-728. Artikel 8 van die UCC is egter in al vyftig state en die distrikte van Columbia, Guam en die Virginiese eilande aangeneem: Guttman *Modern Securities Transfers* 1.16.

- 25 Kyk Wickersham 'Investment Securities' (1959-1960) *Boston College Industrial & Commercial L R* 37 38-39 oor die definisie van 'n 'security' ingevolge die UCC. Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333 341 lys voorbeelde van sekuriteite wat deur art 8 gedek word: 'government bonds, corporation bonds and debentures, collateral trust and income bonds, corporate stocks, equipment trust certificates, voting trust certificates, investment trust and mutual fund shares, bond coupons, land trust certificates, fractional undivided interest in oil, gas and mineral leases, co-operative apartment stock, stock purchase warrants, stock dividend rights.' Dit wat nie gedek word nie is 'proxies, checks, bills of exchange, travellers cheques, brokers tickets, bank certificates of deposit, documentary letters of credit, pawn tickets, government auditor's warrants, single stock options and partnership agreements.' Die skrywer noem ook die instrumente waaroor hy reken moontlik twyfel kan bestaan: 'puts, calls and straddles, and stock subscription contracts.'
- 26 Guttman 'Article 8' (1962) 17 *Rutgers L R* 136 138: 'The purpose of Article 8 is the creation of a negotiable instrument law dealing with securities.' Vgl Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 816: 'Revised article 8 is an integral part of a comprehensive, longterm plan designed to alleviate the paper crisis, not only in the securities industry, but also in the commercial paper and bank deposit-collection area.' Kyk ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 247 ('Stop-Transfer Procedures and the Securities Act of 1933 - Addendum to Uniform Commercial Code - Article 8' deur Carlos L Israels): 'The basic purpose of Article 8 of the Uniform Commercial Code is to facilitate the transferability in our free capital markets of instruments which fairly fall within the definition of "security" in section 8-102.'
- 27 Kyk ter illustrasie Guttman *Modern Securities Transfer* 2.6-2.7 wat die modernisering van terminologie aandui: 'The Code labels the first step an endorsement, regardless of whether it is written on the back of the instrument. The second step now effects a "transfer", although neither a transfer agent nor a registrar has anything to do with it. The last step is correctly and accurately characterized as "registration of transfer," and it takes place more often prior to than subsequent to delivery.' Die terminologie van die Code is dus gewysig vanaf die vroeëre drie oordragstappe van (i) 'assignment', (ii) 'delivery' en (iii) 'transfer' (die take verrig deur die oordragsekreteraris van die maatskappy). Daar bestaan kritiek op hierdie terminologie, dit word egter nie bespreek nie. Kyk in die algemeen Malan *Collective Securities* 75-100.
- 28 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 ev; Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923; Wickersham 'Investment Securities' (1959-1960) *Boston College Industrial & Commercial L R* 37; Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251. Pennington 'The American Share Warrant' (1960) 104 *Solicitors' J* 343. Kyk Guttman *Modern Securities Transfer* 1.10 vir 'n regsdefinisie van 'negotiability', op 1.14-1.15 die ontwikkeling van die aandeesertifikaat as verhandelbare dokument in die Amerikaanse reg, en die bespreking van arts 1 en 3 van die *Uniform Stock Transfer Act* van 1922 (6 ULA) (nou herroep) wat uiteindelik in elke staat geïnkorporeer is. Fowkes 'Notes: Defective Transfer of

stukkies papier²⁹ te beliggaam, is die aandeelhouer in staat gestel om sy regte bloot deur oorhandiging van die papier, oor te dra.³⁰ Dit was 'n eenvoudige stelsel wat voldoen het aan die markbehoefte van daardie tyd.

Die aandelesertifikaat word egter as gevolg van die kwalifiserende werking van artikel 8 van die UCC nie ten volle soos 'n verhandelbare dokumente behandel nie. Howard som die posisie soos volg op:³¹

'[F]irst, no holder of the instrument - even an endorser - is in any way secondarily liable on the instrument in the event of default by the issuer, since he does not warrant that the issuer will honor its obligations under the instrument [art 8-306(2)]; second, even if a security certificate is void because of a forgery or unauthorized endorsement, if the issuer or its transfer agent inadvertently effects a registration of transfer and issues a new certificate, the holder of the certificate becomes a shareholder [art 8-311(a)] and thus has the unqualified right to transfer that certificate [art 8-306(1)]. The issuer remains liable to the original owner as well [art 8-311]. The issuer's remedy is to seek damages from the forger or from the guarantor of signature, if any [art 8-311].'³²

'Investment securities' is in die oorspronklike UCC (en in alle wysigings daartoe tot en met 1977) gedefinieer met die gesertifiseerde sekuriteit in gedagte.³³ 'n 'Security' is dus in die

Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969 dui aan dat aandelesertifikate nie ingevolge die gemeenereg en 'Uniform Negotiable Instruments Law' as verhandelbare dokumente beskou is nie en dat dit selfs as onwettig beskou was om oordraagbare aandele uit te reik. Aandelesertifikate is deur die *Uniform Stock Transfer Act* ten volle verhandelbaar gemaak en só in die UCC geïnkorporeer.

29 Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923: 'The piece of paper is nothing more than that, and yet it represents a great deal more.'

30 Vergelyk Guttman *Modern Securities Transfers* 4.2 oor gesertifiseerde sekuriteite in 'registered' of 'bearer' vorm. Kyk voetnoot 41 en par 2.4 veral voetnoot 52. Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605 606 dui ook aan dat die reg die *bona fide*-koper van aandele beskerm het. McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities* 108: 'A negotiable security has a number of practical attractions: not only is the instrument itself much more readily transferable than one in respect of which a former transfer procedure must be followed, it also has (in the case of a bearer security) the attraction of anonymity for the holder. There is also the more technical point that a transferee will generally acquire a "clean" title unaffected by claims or disputes concerning previous holders.'

31 Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321 331.

32 Kyk Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400.

33 ABA *Uniform Commercial Code Handbook* ('How to Handle Transfers of Stock, Bonds and Other Investment Securities' deur Carlos L Israels) 229: '[W]hat we are defining is an instrument, a piece of paper, not the rights or claims or interests which that instrument represents.' Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549: 'Article 8 currently is substantially premised upon the notion that the intangible rights that constitute a security are embodied in a piece of paper - the stock or bond certificate. Generally, the rights and obligations of transferors and transferees then are based on the physical certificate. Kyk by die stelling van Guttman 'Article 8' (1962) 17 *Rutgers L R* 136 138: 'The purpose of Article 8 is the creation of "a negotiable instrument law dealing with securities", [verwysend na die 'Official Text and Comments' van 1958]. The Code thereby continues the policy started by the Uniform Stock Transfer Act, resultant upon the inapplicability of the Negotiable Instrument Act to investment securities.' Kyk die artikel in sy geheel vir 'n vergelyking van die UCC en die *Uniform Negotiable Instrument Act* (N J Rev Stat 7); kyk Henn & Alexander *Corporations* 9 voetnoot 16 oor lg Wet.

eerste plek as 'n 'instrument' gedefinieer en omdat die regte of belange in die sekuriteit só met die dokument vereenselwig is, is die bedoeling ook duidelik dat die dokument 'n verhandelbare dokument is.³⁴ Die beskerming van die *bona fide*-koper van sekuriteite is derhalwe ook gekoppel aan die verhandelbare dokument of instrument.³⁵ Die rol wat die sertifikaat in die latere en hedendaagse Amerikaanse oordragprosedure speel, is al dikwels bevraagteken. Dit is veral die verhandelbare eienskappe van die sertifikaat wat die papierprobleem in die oordragproses vererger en kompliseer.³⁶

Dit was egter duidelik dat artikel 8 van die oorspronklike UCC slegs op 'n 'security' van toepassing kon wees indien dit 'n 'instrument' was³⁷ en 'verhandelbaar' as sodanig.³⁸ Enige voorstel met betrekking tot die uitskakeling van die instrument of sertifikaat, sou terselftertyd die toepassing van die UCC ondermyn. Dit was duidelik dat so 'n stap net regsonsekerheid sou meebring en derhalwe is voorgestel dat artikel 8 van die UCC sodanig

-
- 34 ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 229 ('How to Handle Transfers of Stock, Bonds and Other Investment Securities' deur Carlos L Israels): 'What Article 8 does first is to make securities, as defined, negotiable instruments in the historical legal sense, so that the *bona fide* purchaser of a security is invulnerable both to issuer's defenses and to adverse claims of ownership or interest, legal or equitable by or through prior holders.' Kyk Fowkes 'Notes: Defective Transfer of Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969; Wyatt 'Investment Securities' (1960) 45 *Kentucky L J* 333 343; Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 150-151. In die definiëring van die instrument (as 'n 'stukkie papier'), ontbreek 'n omskrywing van die regte, verpligtinge of belange soos deur die instrument verteenwoordig. Die definisie van die 'security' word as funksioneel beskryf deur Israels (*op cit*) ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 229; Haley 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151 1156 ev; Haley 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1196 1197.
- 35 ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 211 212 ('Article 8 Investment Securities As Negotiable Paper' deur Carlos L Israels): 'The ordinary stock certificate was negotiable under the *Uniform Stock Transfer Act*, in the sense that when it is delivered, properly indorsed, to a *bona fide* purchaser for value without notice, the title of that purchaser could not be defeated by a prior claim of ownership. But nowhere in the *Uniform Stock Transfer Act* does the same purchaser receive any protection whatsoever against defenses of the issuer. That protection had to be found in the case law. . . . This is the background against which Article 8 of the Uniform Commercial Code was born. The article is an attempt to modernize and simplify the law applicable to "investment securities", as defined, first by endowing them with negotiability in its full sense, and then by delineating the rights of holder and issuer economically and logically flowing from and connected with negotiability.' Vergelyk par 2.6 hierna.
- 36 Jolls 'Can We Do Without Stock Certificates?' (1968) 23 *Business Lawyer* 909 911: 'It clearly is time to consider whether, in the light of the advantages and limitations of existing operating methods we are dealing with rituals rather than realities in retaining the idea that the certificate serves a commercial necessity by continuing to be negotiable and by representing, in itself, a property interest.' Kyk Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273: 'Because the rights represented by stock certificates can, in most cases, be effectively transferred only by the physical delivery of the certificates themselves, many analysts . . . identified stock certificates, or more accurately, the procedures necessitated by the requirement of their physical delivery, as the principal factor contributing to the chaotic state of affairs.' Kyk Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923.
- 37 Artikel 8-102 van die UCC.
- 38 Artikel 8-105 van die UCC.

hersien moes word dat 'n 'uncertificated investment security' geakkommodeer kon word.³⁹ Artikel 8 van die UCC is dienooreenkomstig gewysig, maar die gesertifiseerde sekuriteit bly egter voortbestaan.⁴⁰

Die 1977-wysiging van die UCC verander nie wesenlik die bepalings rakende sekuriteite nie, maar brei dit uit om nou 'n wyer veld te dek. Sekuriteite wat verteenwoordig word deur sertifikate of ander instrumente, sowel as die nuwe vorm van 'ongesertifiseerde sekuriteite' word deur artikel 8 van die UCC gereguleer. Die benadering is gevolg dat ongesertifiseerde sekuriteite so goed as moontlik moet inpas by die reëls wat vir gesertifiseerde sekuriteite vasgestel is.⁴¹

Waar die oorspronklike artikel 8-102(1)(a) slegs die begrip 'security' gedefinieer het, word daar nou in die artikel twee paragrawe (subartikels) onderskei. Die definiëring kan gevolglik parallel geskied tussen die 'certificated security' in subartikel (1)(a) en 'uncertificated security' in subartikel (1)(b). Die definisies verskil in die opsig dat die

39 Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549; Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 813-814; Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 733 dui aan dat die ongesertifiseerde sekuriteit nie 'n nuwe of vreemde begrip is nie en verwys na die korttermynskuld van die federale regering en die 'open-ended no load mutual fund shares'.

40 Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 728: 'Amid urgent pleas to legislate the stock certificate out of existence, it was tempting to envision the Committee as identifying or, perhaps, even inventing the ideal certificateless system and then proceeding to draft legislation that would both compel that system's universal adoption and regulate its operation. That vision was soon abandoned in favor of a more limited goal.' Daar is besef dat 'n nuwe stelsel sekere vereistes stel, naamlik dat dit tegnologieë moontlik, regstoelaatbaar en kommersieel aanvaarbaar moet wees. Dit was veral m.b.t. laasgenoemde aspek dat besef is dat die ontwerp van die stelsel nie so 'n groot probleem is as wat die implementering ('at a cost its users would be willing to pay') daarvan sal wees nie. Kyk die kritiek van Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1013 teen die soortgelyke behandeling van beide vorme van sekuriteite en vgl dan Aronstein, Haydock & Scott 'Article 8 is Ready' (1980) 93 *Harvard L R* 889.

41 *Proposed Revision of Article 8 xvii-xviii* ('Reporter's Introductory Comment'). Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 563: 'This decision to parallel existing law was made in the belief that in order for an uncertificated transaction to be commercially accepted, it should follow accepted practice. The belief also was that the decision by the issuer to use either a certificated or uncertificated issue should be based upon the commercial benefits of the particular security, and not on whether article 8 provides a more advantageous result for one type of security.' Die skrywers vervolg (571-572): '... "parallelism," although desirable for the reasons it was chosen, necessarily has perpetuated or even magnified some problems in the existing rules.' Vergelyk Guttman *Modern Securities Transfers* 1.38. Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 728: '[T]he Committee wisely decided that the industry and its related technologists were the most logical source of system development. The appropriate task for us lawyers was to assure that the law could accommodate whatever systems the industry devised.' Die UCC skryf derhalwe nie die aanvaarding van sertifikaatlose stelsels voor of hoe dit daar moet uitsien nie.

ongesertifiseerde sekuriteit nie deur 'n instrument verteenwoordig word nie en altyd geregistreer is in die boeke van die uitreiker.⁴²

Artikels 8-102(1)(a) en (b) van die UCC bepaal soos volg:

'(1) In this Article, unless the context otherwise requires:

(a) A "certificated security" is a share, participation or other interest in property of or an enterprise of the issuer or an obligation of the issuer which is

(i) represented⁴³ by an instrument issued in bearer or registered form;⁴⁴

(ii) of a type commonly dealt in on securities exchanges or markets or commonly recognized in any area in which it is issued or dealt in as a medium for investment; and

(iii) either one of a class or series or by its terms divisible into a class or series of shares, participations, interests, or obligations.

(b) An "uncertificated security" is a share, participation, or other interest in property of or an enterprise of the issuer or an obligation of the issuer which is

(i) not represented by an instrument and the transfer of which is registered upon books maintained for that purpose by or on behalf of the issuer;⁴⁵

(ii) of a type commonly dealt in on securities exchanges or markets; and

(iii) either one of a class or series or by its terms divisible into a class or series of shares, participations, interests, or obligations.

Uit die volgende subartikel ((1)(c)) van artikel 8-102 van die UCC blyk dit duidelik dat gesertifiseerde sekuriteite (vroeër alle sekuriteite), werklik as die 'stukkies papier' wat dit verteenwoordig, gesien word en dat die sertifikaat met die regte wat dit verteenwoordig, vereenselwig word.⁴⁶ Soos reeds aangedui is die sogenaamde 'certificated securities' soos

42 'n Ongesertifiseerde sekuriteit kan derhalwe slegs in 'geregistreerde' vorm bestaan, omdat dit nie deur 'n instrument verteenwoordig word nie: Guttman *Modern Securities Transfers* 4.1 ev (hoofstuk 4: 'The Essentials of Registered Form'); Quinn's *UCC Commentary* 8.15-8.16. 'n Verdere belangrike verskil is tav art 8-102(1)(a)(i) en (b)(ii): Beide vorms 'is of a type commonly dealt in upon securities exchanges or markets', maar tov (a)(i) word bygevoeg 'or commonly recognized in any area in which it is issued or dealt in as a medium for investment'. Die ongesertifiseerde sekuriteit se toepassingsveld is dus nouer sodat sekere belange, bv bankrekenings, nie hierby ingesluit kan word nie: Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 824. Die belange wat gedek word is bv die aandele van maatskappye wat, hoewel nie noodwendig op 'n effektebeurs of ander mark verhandel word nie, van daardie aard ('of a type'), is. Kyk Haley 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151 1156 ev; Haley 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1196 1197; Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333 339.

43 Die woordkeuse is te verkies bo die vroeëre 'evidenced', aangesien verwarring kon ontstaan het tav die kennisgewings, verklarings of ander stukkies papier wat die 'evidence' van die ongesertifiseerde sekuriteite uitmaak. Die terminologie is ook in ooreenstemming met dié van die *Model Business Corporation Act* (1984).

44 Guttman *Modern Securities Transfers* 1.17-1.34.

45 *Idem* op 1.35-1.38.

46 Die art bepaal onder andere 'when a security is certificated, the terms "security" and "certificated security" may mean either the intangible interest, the instrument representing that interest or both, as the context requires.'

deur artikel 8 van die UCC gereguleer, inderdaad ook verhandelbare dokumente.⁴⁷ In teenstelling hiermee word dit duidelik gestel dat geen skrywe, verklaring of kennisgewing deur die uitreiker of instruksie aan die uitreiker van ongesertifiseerde sekuriteite as 'n verhandelbare dokument of gesertifiseerde sekuriteit beskou moet word nie.⁴⁸

2.3 Die Uitreiking van Sekuriteite ingevolge die UCC

Die vraag of die uitreiking van ongesertifiseerde sekuriteite gemagtig of verbied word in 'n bepaalde geval, word nie deur die UCC bepaal nie, maar deur wetgewing van toepassing op die onderskeie uitreikers daarvan.⁴⁹ Die UCC skep egter die raamwerk vir 'n alternatiewe stelsel waar die uitreiker gemagtig sal word om een of beide vorms van sekuriteite uit te reik.⁵⁰ Die hersiene UCC verskaf die reëls om die onderskeie belange in ongesertifiseerde sekuriteite te reël, op dieselfde wyse as wat dit vroeër slegs geskied het ten aansien van gesertifiseerde sekuriteite.

Hoewel algemeen geglo word dat die gesertifiseerde sekuriteit eers by die uitreiking van die sertifikaat tot stand kom, is die teendeel waar. Rowe en Miller⁵¹ stel dit so:

'[T]he existence and possession of a certificate as a predicate to ownership or as a courier of information is not necessary. The property rights of the owner that the certificate represents continue to exist even when the certificate does not. Moreover, a registered owner will continue to receive dividends and can exercise voting rights even if the certificate is transferred. In fact, the certificate has been dispensed with in many instances under current industry practice. Mutual funds and dividend reinvestment plans have operated successfully for years without certificates. And the depository system, by putting certificates under the control of the depository as nominal owner, allows transfers by book entries as if the security were uncertificated.'

47 Artikel 8-105(1) van die UCC.

48 Artikel 8-105 van die UCC. Kyk art 8-408(9) van die UCC wat dit verpligtend maak dat so 'n verklaring 'n waarskuwing tot dien effekte moet bevat: 'This statement is merely a record of the rights of the addressee as of the time of its issuance. Delivery of this statement, of itself, confers no rights on the recipient. This statement is neither a negotiable instrument nor a security.' Die rede vir hierdie stap is in praktyk baie duidelik, want dit sou immers geen doel dien om een papier deur 'n ander te vervang nie.

49 Dit sluit 'state' en 'federal'-wetgewing in. Aangesien die magtiging vir die uitreiking van sekuriteite 'n funksie van die onderskeie 'blue sky laws' is, is wysiging op die vlak nodig. Die gedagte is ook hier dat wetgewing beide gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite moet toelaat. Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 564: '[T]he choice will lie with the issuer and owner with exchangeability at the owner's option.' Kyk in die algemeen oor die posisie van die uitreiker Guttman *Modern Securities Transfers* hoofstuk 9 (9.1-9.14).

50 Kyk die kritiek hierop deur Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 148 en op 149: 'If there is a "market need" case for certificateless securities, the authors submit that Article 8 is inadequate by definition since it is geared to the randomness of at least issuer voluntarism.' Die skrywers is van mening dat die kostefaktor van 'n addisionele sertifikaatlose stelsel vir die uitreiker swaar sal weeg. Dit geld veral in die geval waar die belegger ter eniger tyd op 'n gesertifiseerde sekuriteit kan aandrang indien hy nie met die sertifikaatlose stelsel tevrede is nie. Kyk ook 157 ev.

51 Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 560-561.

2.4 Die Oordrag van Sekuriteite en die Skep van Sekerheidsbelange in Sekuriteite ingevolge die UCC

Die oordrag van gesertifiseerde sekuriteite word deur lewering van die instrument⁵² bewerkstellig ingevolge die bestaande wetgewing binne die jurisdiksie van die onderskeie uitreikers.⁵³ Die oordrag⁵⁴ van ongesertifiseerde sekuriteite geskied in die algemeen ingevolge artikel 8-313 van die UCC deur middel van registrasie in die boeke van die uitreiker. Die geldigheid van sodanige registrasie word dus spesifiek deur artikel 8 van die UCC gedek. Waar die UCC voor die hersiening bepaal het dat oordrag bewerkstellig word deur die sekuriteit aan die koper te lewer,⁵⁵ kan daar immers nie 'lewering' van 'n ongesertifiseerde sekuriteit wees nie.⁵⁶ Die tydstip van lewering van die (gesertifiseerde) sekuriteit word direk gekoppel aan die oorgaan vanaf die regte van die oordraggewer op die oordragnemer.⁵⁷

52 "Delivery" with respect to instruments, documents of title, chattel paper or certificated securities means voluntary transfer of possession': art 1-201(14) van die UCC. Dit geld dus tav gesertifiseerde sekuriteite in 'registered' en 'bearer' vorm. Oordrag vereis egter nie slegs die fisiese daad van lewering nie, maar ook die gepaargaande bedoeling van die oordraggewer om oordrag te bewerkstellig. Guttman *Modern Securities Transfers* 5.2: 'Endorsement and delivery create a prima facie intent to deliver.' Let daarop dat lewering van die instrument ook konstruktiewe lewering kan wees. Kyk volledig oor konstruktiewe lewering ingevolge die hersiene art 8 van die UCC, Guttman *Modern Securities Transfers* 5.3-5.9; 8.2-8.6.

53 Kyk art 8-106 van die UCC.

54 Die begrip 'transfer' word in die UCC gebruik. Die oordrag word eers van krag, selfs tussen die partye, indien registrasie plaasvind. Alle regte vanaf die oordraggewer gaan op die oordragnemer oor ten tye van registrasie. Vergelyk dit met die oordrag van die gesertifiseerde sekuriteit, waar 'n 'time lag' voorkom tussen die stadium van lewering en registrasie: '[T]he issuer need not acknowledge the transfer prior to registration. . . . some ownership rights are in limbo after delivery and prior to registration.', *per* Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 565-566.

55 Kyk arts 1-201(32), 8-301(1), 8-313(1) van die UCC voor die 1977-wysiging. Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 550-551: 'The investment security represents the fusion of the intangible right to participation in the enterprise and the documentary evidence of its existence and ownership. It is the possession of this certificate that enables its holder to transfer all or part of the interests it represents to a transferee by physical delivery.'

56 Dienooreenkomstig lui die titel van die hersiene art 313: 'When Transfer [in stede van 'Delivery'] to the Purchaser Occurs . . .'. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.99-8.100.

57 Guttman *Modern Securities Transfers* 1.2 wys daarop dat ekwiteitsekuriteite gewoonlik in 'geregistreerde vorm' uitgereik word op naam van die houer van die regte en belange daarvan. Die gesertifiseerde sekuriteit in 'geregistreerde vorm' is oordraagbaar by wyse van lewering van die dokument soos behoorlik geëndosseer. Kyk egter ook 1.22-1.24 van die werk. Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605-606: 'A transfer of shares involves two sets of legal relations: (i) transfer by Seller to Buyer of a share interest in the issuer; and (ii) the issuer's recognition of Buyer's rights as shareholder in place of those of Seller. Unless both actions took place simultaneously, a *bona fide* purchaser for value could find that his rights in the issuer were subordinate to those of his transferor's creditor (or other adverse claimant) who had attached the shares on the books of the issuer. The law had protected the *bona fide* purchaser by equating the certificate with the share interest that it evidenced. By so doing, it made the certificate the legal embodiment of the intangible share interest and the indispensable vehicle for transfer of that interest. Die skrywer wys egter daarop dat die oordrag van aandele nie hedendaags 'n fisiese instrument benodig nie en noem die voorbeeld waar die koper se regte reeds deur die makelaar op die vloer van die effektebeurs in sy onderhandelings gevestig word: 'The broker does not normally have a customer-name certificate in hand before executing the order. . . . The certificate thus follows

In die hersiene artikel word die oordagreëls in 'n enkele artikel saamgevat.⁵⁸ Die artikel is van toepassing op oordragte van die geheel van die sekuriteit 'or a limited interest (including a security interest) therein'.⁵⁹ Die basiese reël vir gesertifiseerde sekuriteite, naamlik oordrag by wyse van lewering, word behou.⁶⁰ Die rede hiervoor is geleë in die rol wat die aandelesertifikaat in die Amerikaanse reg speel.⁶¹ Hierby word 'n verdere reël vir ongesertifiseerde sekuriteite gevoeg, naamlik oordrag deur registrasie.⁶² Die inhoud van die artikel het ook nou breëre aanwending.⁶³ Die vroeëre reëling is behou, naamlik dat lewering van die sekuriteit (uitgereik in naam van die koper of so geëndosseer) aan die koper se makelaar, oordrag aan die koper beteken.⁶⁴ Dit is egter nou uitgebrei om nie slegs die makelaar te dek nie, maar ook enige 'financial intermediary'⁶⁵ wat namens die koper optree.

legal relations established in the market; it does not create those relations.'

- 58 Artikel 8-313(1) van die UCC. Let daarop dat die werking eksklusief is: 'Transfer of a security . . . to a purchaser occurs *only* (eie beklemtoning) when . . .', (agt subartikels dui die gevalle aan). Die oordrag moet dus aan een van die metodes voldoen om geldig te kan wees. Oordrag deur regswerking word hiervan uitgesluit, omdat dit nie oordrag aan 'n 'purchaser' is nie.
- 59 Artikel 8-313(1) van die UCC. Kyk ook arts 8-301(2), 8-321, 9-203(1), 9-305 en 9-304(4) van die UCC.
- 60 Artikel 8-313(1)(a) van die UCC. Kyk Haley 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1187 1192 1193 se bespreking van die saak *Bankwest NA v Williams* 347 NW 2d 163 38 UCC Rep Serv (Callaghan) 570 (SD 1984) waar bevestig is dat 'n geskrewe ooreenkoms van die partye om oor te dra nie oordrag bewerkstellig indien lewering nie ingevolge art 8-313 van die UCC plaasvind nie.
- 61 Ten spyte van die nadele verbonde aan die sertifikaat, word dit algemeen deur regsrywers erken dat die voortbestaan daarvan wel meriete het. Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 *Oklahoma L R* 549 560 ev: Die sertifikaat is vir die eienaar 'continuing evidence of ownership', 'concrete evidence that is of more psychological comfort than a book entry would be' en verleen aan die 'eienaar' die geleentheid om die 'eiendom' te beheer en te kontroleer. Dit is ook 'n bron van inligting. Dit is belangrik om daarop te let dat die oorspronklike UCC met die sertifikaat in gedagte opgestel is en dat daar in die hersiene artikel 8 van die UCC op die bestaande algemene regsbeginsele gesteun is. Die ongesertifiseerde sekuriteit kan bloot as bykomend beskou word.
- 62 Artikel 8-313(1)(b) van die UCC.
- 63 Die wysiging hou nie verband met die toevoeging van die ongesertifiseerde sekuriteit nie. Dieselfde geld vir arts 8-317 en 8-321 van die UCC.
- 64 Artikel 8-313(1)(c) van die UCC. Die artikel is gewysig in die '1978 Official Text'. Kyk *Irving Matthisse v Securities Processing Services Inc* 444 F Supp 1009 (1977) en *In re Paragon Securities Co* 599 F 2d 551 (1979) ivm die identifikasie van die sekuriteite in 'fungible bulk' (kyk voetnote 69-72 hierna) voor lewering plaasvind. Kyk ook *Louisiana State School Lunch Employees Retirement System v Legel Braswell Government Securities Corp* 699 F 2d 512 (1983); Haley 'Investment Securities' (1979) 34 *Business Lawyer* 1535 1544; Haley 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151 1159 ev; Aronstein 'Investment Securities' (1984) 39 *Business Lawyer* 1375 1385 ev.
- 65 Ingevolge art 8-313(4) van die UCC is dit 'a bank, broker, clearing corporation or other person (or the nominee of any of them) which in the ordinary course of its business maintains security accounts for its customers and is acting in that capacity.' Die definisie geld slegs in die gevalle waar die instelling die sekuriteite namens die kliënt bewaar. Sou 'n bank bv sekuriteite as pandnemer of vir sy eie rekening hou, is dit nie 'n 'financial intermediary' nie: Guttman *Modern Securities Transfers* A.101. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.109-8.110.

Die verdere artikels gee erkenning aan die huidige oordragpraktyke deur uitdruklik erkenning te verleen aan die oordrag van 'eienaarskap' van beide gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite wat deur derde partye beheer word. Dit beteken dat waar die beherende derde party 'n 'clearing corporation' is,⁶⁶ oordrag by wyse van blote boekinskrywing geskied.⁶⁷ Waar die beherende derde party 'n 'financial intermediary' is, maar nie 'n 'clearing corporation' nie, geskied oordrag deur die gelyktydige bevestiging ('confirmation') aan die koper en die maak van 'n boekinskrywing.⁶⁸ Oordrag kan ook geskied deurdat die derde party (nie 'n 'financial intermediary' nie) bevestig ('acknowledge') dat spesifieke sekuriteite deur homself vir die koper gehou word.⁶⁹

'n Verdere aanpassing by moderne handelspraktyke is die verwysings na die sekuriteite in die vorm van 'n 'fungible bulk'.⁷⁰ Die resultaat hiervan toon dat dit geen verskil aan die transaksie maak of die onderliggende sekuriteite gesertifiseerd, ongesertifiseerd of in 'n 'clearing corporation' se rekening gehou word nie.⁷¹ Wat egter van belang is, is dat die

66 Artikel 8-102(3) van die UCC.

67 Artikel 8-313(1)(g) van die UCC.

68 Artikel 8-313(1)(d) van die UCC. Die verskil tussen subartikels (d) en (g) word soos volg in die 'Proposed Revision of Article 8' (49) verduidelik: '[C]learing corporations will normally control only securities belonging to their customers while other financial intermediaries may themselves be the beneficial owners or pledgees of securities not held in account for their customers. In the event of the insolvency of either the financial intermediary or the customer, it appears desirable to have some objective evidence of a transfer in addition to an internal book entry.'

69 Artikel 8-313(1)(e) en (f) van die UCC. Vergelyk art 8-302(1)(c).

70 Kyk art 8-313(2) van die UCC. Die UCC definieer die begrip mbt sekuriteite in art 1-201(17): 'securities of which any unit is, by nature or usage of trade, the equivalent of any other like unit'. Kyk verder *Quinn's UCC Commentary* 8.28. In die spreektaal is die begrip bekend as die 'grain in the bin'-konsep. Kyk *Caswell v Putnam* 120 N Y 153 157 (1890); *Richardson v Shaw* 209 U S 365 379 (1907) waar aangedui word dat sekuriteite as vervangbare sake behandel word omdat een aandeel nie van 'n ander onderskei kan word waar dit van dieselfde uitreiking, klas en waarde is nie. Oordrag van 'n sekuriteit aan 'n koper geskied slegs in die geval van die 'financial intermediary' wat nie ook 'n 'clearing corporation' is nie (kyk art 8-313(1)(d)): die 'financial intermediary' aan die koper 'n bevestiging van die koop stuur en by wyse van boekinskrywing die koop identifiseer deur aan te dui wat aan die koper behoort, naamlik (i) 'n spesifieke gesertifiseerde sekuriteit in sy besit; of (ii) 'n hoeveelheid sekuriteite 'which constitute or are part of a fungible bulk' van die gesertifiseerde sekuriteite in sy besit of ongeregistreerde sekuriteite geregistreer in sy naam; of (iii) 'n hoeveelheid sekuriteite 'which constitute or are part of a fungible bulk of securities shown on the account of the financial intermediary on the books of another financial intermediary'.

71 Kyk art 8-107(1) van die UCC waarvolgens alle gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite van dieselfde uitgifte as 'fungible' beskou kan word. Die verkoper se verpligting word dus nagekom wanneer hy nie alleen enige (van dieselfde uitgifte) gesertifiseerde sekuriteit lewer nie, maar ook indien hy 'n ongesertifiseerde sekuriteit oordra. Kyk art 8-107(2)(b); *Quinn's UCC Commentary* 8.28.

koper in dié gevalle⁷² eienaar word van 'n 'proportionate property interest in the fungible bulk'.⁷³

Soos reeds vermeld reël die UCC nie slegs die oordrag van sekuriteite nie, maar ook die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite. In die oorspronklike UCC is die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite tesame met alle ander vorms van persoonlike eiendom in artikel 9 gereël. Aangesien die gewysigde artikel 8 van die UCC egter voorsiening gemaak het vir die skep van ongesertifiseerde sekuriteite en ander moderne praktyke op hierdie gebied,⁷⁴ word die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite ook nou deur die hersiene artikel 8 gereguleer.⁷⁵

Artikel 8-321 van die UCC bepaal dat 'a security interest in a security is enforceable and can attach only if it is transferred to the secured party or a person designated by him pursuant to a provision of section 8-313(1)'.⁷⁶ Die gebeure in art 8-313(1) van die UCC omvat die vereiste perfektering ('perfection'), aangesien art 8-313(1)(a)-(g) (wat voorsiening maak vir oordragte en die skep van sekerheidsbelange) lewering van die kollateraál of die ekwivalent daarvan insluit⁷⁷ en art 8-313(1)(h)-(j) (wat slegs op die skep

72 Artikel 8-313(1)(d)(ii) en (iii) van die UCC.

73 Artikel 8-313(2) van die UCC. Vergelyk *Kirkwood v Taylor* 590 F Supp 1375 (1984) waar die hof bevind (1379) dat die doel van art 8-313(1)(d) die volgende is: 'to provide a definition of when a transfer of a security occurs', en nie om die oorsprong of bron van die sekuriteit te bepaal nie. Die verwysing na die 'fungible bulk' is volgens die hof bloot 'to delineate the rights of a purchaser in the event of insolvency'. Kyk Haley 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1187 1197 ev se bespreking van die saak. Kyk ook vir die bespreking van die begrip: *Richardson v Shaw* 209 U S 365 (1907); *Thomas v Taggart* 209 U S 385 (1908); *Sexton v Kessler & Company* 225 U S 90 (1912); *Gorman v Littlefield* 229 U S 19 (1913); *Proposals* Vol 3 (John Honsberger 'Failures of Broker-Dealer Firms') 1525-1527. Veral op 1526: '[A]s in the other cases of tenancy in common of fungible goods, or goods treated as fungible where the mass is not sufficient to satisfy all who are entitled to share in it, each owner can only have a proportionate interest in the mass.' Honsberger verduidelik ook die ander teorie vir die verklaring dat sekuriteite 'fungible' is, naamlik die 'presumption'-teorie. Aangesien dit nie van belang vir die ondersoek is nie, word dit daargelaat.

74 Voorbeelde is die gebruik van tussengangers en registrasie in die naam van genomineerdes.

75 Guttman *Modern Securities Transfers* 1.38: 'The revisions attempt to follow as closely as possible the existing provisions of the Article, even to the extent of creating a pledgee, albeit a registered pledgee, of an incorporeal right. This approach created complications and difficulties that a fresh approach to the problems created by an uncertificated security could have obviated.' Kyk hoofstuk 7 par 4 hierna.

76 Dit beteken dus dat 'n sekerheidsbelang geskep word as een van die gebeure plaasvind wat 'n oordrag ingevolge art 8-313(1) bewerkstellig, mits die oordraggewer natuurlik regte in die sekuriteit het en die oordragnemer waarde daarvoor gee. Dit is duidelik dat die artikel nie onderskei tussen beslaglegging ('attachment') en perfektering ('perfection') nie. Kyk hoofstuk 7 par 4 hierna.

77 Kyk Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 828-833; hoofstuk 7 par 4 hierna.

van sekerheidsbelange van toepassing is) vereis dat die skuldenaar 'n sekerheidstellingsooreenkoms teken.⁷⁸

2.5 Registrasie van die Oordrag ingevolge die UCC

Die vierde deel van artikel 8 van die UCC reël die registrasie deur die uitreiker (byvoorbeeld 'n maatskappy) van die sekuriteit. Die klem is duidelik geplaas op die regte en verpligtinge van die uitreiker ten opsigte van die registrasie.⁷⁹ Die omstandighede en voorwaardes waarop registrasie versoek en afgedwing kan word, is dieselfde vir sowel geregistreerde as ongeregistreerde sekuriteite.⁸⁰ Registrasie geskied in die geval van die gesertifiseerde sekuriteit deur die sekuriteit self, behoorlik geëndosseer, aan die uitreiker aan te bied.⁸¹ Die blote endossering van die sekuriteit stel nie oordrag daar nie, tensy lewering van die sekuriteit ook aangebied word.⁸²

In die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit word 'n versoek, by wyse van 'n instruksie,⁸³ tot registrasie gerig. Die instruksie is normaalweg 'n ondertekende dokument,⁸⁴ tensy 'n voorafverkreë ooreenkoms anders bepaal.⁸⁵ Die geldigheid van die registrasie hang daarvan af of die instruksie van 'n geskikte party afkomstig is.⁸⁶ Die uitreiker se reg op

-
- 78 Kyk Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 834-835; hoofstuk 7 par 4 hierna.
- 79 Artikels 8-401(1)(a)-(e) van die UCC. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.138 waar aangedui word dat die omskrewe situasies waarin 'n uitreiker verplig word tot registrasie 'minder' is as voor die inwerkingtreding van die UCC. Kyk art 8-401(2) ingevolge waarvan die uitreiker verantwoordelik gehou sal word vir verliese veroorsaak deur onredelike vertraging van die registrasieproses; en Haley 'Investment Securities' (1979) 34 *Business Lawyer* 1535 1536 ev se bespreking van die artikel sowel as *Laurence De Witt v American Stock Transfer Company* 440 F Supp 1084 (1977). Vergelyk Kuhn 'Wrongful Refusal' (1974) 11 *Houston L R* 999; Johnson 'Transfer Agent' (1971) *Utah L R* 308; Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281; ABA *Uniform Commercial Code Handbook* 229 242 ev ('How to Handle Transfers of Stock, Bonds and Other Investment Securities' deur Carlos L Israels); Guttman *Modern Securities Transfers* 11.4 ev; Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333 365-368.
- 80 *Quinn's UCC Commentary* 8.139-8.142. Kyk art 8-401(2) van die UCC ivm vertraging of nie-voldoening; art 8-402 ivm sekere versekerings; art 8-404(3) ivm onbehoorlike registrasie.
- 81 Artikel 8-401(1) van die UCC. Kyk arts 8-307 en 8-308(1)-(3) ivm die endossement.
- 82 Artikel 8-309 van die UCC.
- 83 'Instruction'. Kyk arts 8-401(1) en 8-308(4) van die UCC.
- 84 Artikel 8-308(5)(a) van die UCC. Kyk ivm die waarborg van die handtekening *Flying Diamond Corp v Pennaluna Co Inc* 586 F 2d 707 (1978); Haley 'Investment Security' (1981) 36 *Business Lawyer* 1333 1345, veral die bespreking van *Pless v CPC International Inc* 82 FDR 105 26.
- 85 Artikel 8-308(5)(b) van die UCC.
- 86 Die 'appropriate person'. Dit is die geregistreerde eienaar (insluitend sy verteenwoordiger), tensy die ongesertifiseerde sekuriteit onderhewig is aan 'n geregistreerde pand in welke geval dit die geregistreerde pandhouer is: kyk subarts 8-308(7)(a) en (b) en art 308(8) van die UCC.

redelike versekering van die egtheid en geldigheid van die instruksie voor registrasie word, soos in die geval met die endossement, erken.⁸⁷ Binne twee besigheidsdae na registrasie van die oordrag van 'n ongesertifiseerde sekuriteit, moet die uitreiker 'n geskrewe verklaring (die *Initial Transaction Statement*) aan die oordraggewer⁸⁸ en oordragnemer⁸⁹ uitstuur wat die registrasie bevestig.⁹⁰ Hierdie stap sluit dan ook die registrasie van die ongesertifiseerde sekuriteit af.

Die *Initial Transaction Statement* (ITS)⁹¹ dien as kennisgewing aan die oordraggewer dat sy 'belang' in die sekuriteit oorgedra of verminder is. Die verklaring bevoordeel dus die oordraggewer in die sin dat hy tydige stappe kan doen indien die registrasie van die oordrag bedrieglik, ongemagtig of onbehoorlik was. Die *Initial Transaction Statement* dien veral as kennisgewing aan die oordragnemer dat 'n 'belang' in die sekuriteit aan hom oorgedra is of dat sy 'belang' daarin vergroot is. Die voordele wat dit vir die oordragnemer inhou is dat daar kennisgeneem kan word van die feit dat die oordrag behoorlik geregistreer is. Dit dien ook as kennisgewing van enige retensieregte, beperkings of eise waaraan die ongesertifiseerde sekuriteit onderhewig kan wees.⁹² 'n Soortgelyke geskrewe verklaring word ook periodiek (ten minste jaarliks) en op redelike skriftelike versoek van die geregistreerde eienaar of pandhouer deur die uitreiker versend.⁹³ Hierdie verklarings kan met algemene bankstate vergelyk word wat die eienaars en pandhouders oor die stand van sake adviseer.

87 Artikel 8-401(1)(b) van die UCC. Kyk art 8-402 wat dieselfde bewyse en aanvullende dokumentasie ter bewys verlang. Ten opsigte van die instruksie kan daar ook 'n vorm van bewys van identifikasie vereis word, bv 'a warranty of the taxpayer's identification number': art 8-402(1)(a) van die UCC.

88 Artikel 8-408(5) van die UCC.

89 Artikel 8-408(1) van die UCC verwys na die 'new registered owner' en 'registered pledgee' (waar van toepassing).

90 Kyk art 8-408(5) van die UCC ivm die inligting wat in die verklaring vervat moet wees. Dit is die gebruik dat die verklaring ten tye van die registrasie voorberei word en onmiddellik daarna versend word.

91 Hierna in voetnote ITS. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.163-8.164. Dit is die verklaring wat aan die nuwe geregistreerde eienaar gestuur word en waar van toepassing aan die geregistreerde pandhouer. Dit word deur die uitreiker onderteken, kyk art 8-408(4) van die UCC.

92 Artikels 8-103(b), 204(b), 304(2) van die UCC. Kyk ivm die uitreikers se beperkings en verwerse arts 8-202 en 8-204(b). Die verklaring gee aan die oordragnemer dieselfde versekering as wat 'n 'clean' gesertifiseerde sekuriteit aan die houer daarvan gee: art 8-105(3)(b). Die uitreiking van die ITS kan ook in bepaalde omstandighede 'n estoppel teen die uitreiker veroorsaak. Vergelyk die bepaling in art 8-408(4) van die UCC waarvolgens die ITS onderteken moet word deur of namens die uitreiker. Kyk verder arts 8-205, 8-206, 8-208. Kyk ivm die wyse van ondertekening art 1-201(39) van die UCC. Oordragnemers kan dus op die ITS steun om hulle regte teen die uitreiker te bepaal. Oordragnemers behoort dus die koopprys of ander vergoeding te kan terughou totdat die ITS ontvang is.

93 Kyk arts 8-408(6) en (7) onderskeidelik vir die inligting wat in sodanige verklarings vervat moet wees.

Die aard en rol van die bogenoemde verklarings (veral die *Initial Transaction Statement*) word soos volg beskou:⁹⁴

'When a security is certificated, the security itself, if genuine, is *prima facie* evidence of the holder's rights [8-105(3)(c)]. When a security is uncertificated, a similar, but distinctly more limited, function is served by the initial transaction statement Like certificated securities, an ITS acts as an estoppel statement against the issuer. But unlike certificated securities, an ITS runs in favor of only the addressee and speaks only as of the time of its issuance [8-105(3)(d)]. Consequently, parties other than the addressee, particularly subsequent purchasers, cannot justifiably rely on what an ITS does or does not contain. The statute requires a warning legend to that effect [8-408(9)].'

Die volgende reëlins geld ten aansien van die koper vir waarde en sonder kennis van gebreke of ander teenstrydige aansprake wat 'n *Initial Transaction Statement* ontvang:

- (i) Waar daar geen verwysing na gebreke of verwere is nie, is die koper normaalweg geregtig om te aanvaar dat dit nie bestaan nie;⁹⁵
- (ii) Die koper kan gewoonlik aanneem dat die ongesertifiseerde sekuriteit waarna verwys word, geldig is en kan ook aanvaar dat dit behoorlik onderteken is;⁹⁶
- (iii) Die koper kan aanvaar dat dit behoorlik voltooi is;⁹⁷
- (iv) Die koper verkry die voordeel van sekere waarborge van derde partye-handtekening;⁹⁸
- (v) Die koper verkry grootliks ooreenstemmende beskerming as die ontvanger van die gesertifiseerde sekuriteit.⁹⁹

Nieteenstaande bogenoemde eienskappe verbonde aan die *Initial Transaction Statement*, verskil dit wesenlik van die gesertifiseerde sekuriteit.¹⁰⁰ 'n Vergelyking word vervolgens getref. Die basiese reël wat ten aansien van beide gesertifiseerde en ongesertifiseerde

94 'Proposed Revision of Article 8' xxv, ('Reporter's Introductory Comment'). Kyk ook *Quinn's UCC Commentary* 8.164 waar benadruk word dat die ITS nóg 'negotiable', nóg 'n 'security' is, maar bloot 'a record of the rights of the addressee as of the time of its issuance' is en dat lewering geen regte op die ontvanger daarvan laat oorgaan nie.

95 Artikel 8-302 van die UCC.

96 Artikel 8-205 van die UCC.

97 Artikel 8-206(3)(b) van die UCC.

98 Artikel 8-208(1) van die UCC.

99 Kyk art 8-306(1) van die UCC vir die beperkte waarborg wat die koper aan die uitreiker gee ivm die aanbod van 'n gesertifiseerde sekuriteit; art 8-311(a) vir die beskerming teen aanspreeklikheid van 'n vorige eienaar of pandnemer.

100 Drexler 'Non-Certificated Stock' (1979) 4 *Delaware J of Corporate L* 702 704 ev.

sekuriteite geld, is die volgende: 'n koper van 'n sekuriteit verkry slegs die regte daarin wat sy oordraggewer (verkoper) gehad het.¹⁰¹

Die verskil ten aansien van ongesertifiseerde en gesertifiseerde sekuriteite kan soos volg verduidelik word. Indien die koper van 'n ongesertifiseerde sekuriteit, sonder kennis van 'n beperking waaraan dit onderhewig was, 'n *Initial Transaction Statement* ontvang wat nie die beperking vermeld nie, verkry die koper die sekuriteit vry van enige gebreke.¹⁰² Enige daaropvolgende koper verkry ook die sekuriteit vry van beperkings.¹⁰³ Indien die oorspronklike koper in die bogenoemde geval kennis dra van die beperking ten tye van die aankoop daarvan, sal hy aan die beperking onderhewig wees. Dit geld selfs indien daar versuim is om op die *Initial Transaction Statement* die gebrek aan te dui.¹⁰⁴

Dit is dus duidelik dat 'n koper (en daaropvolgende koper) van die ongesertifiseerde sekuriteit slegs die werking van die beperking kan vryspring, indien hy sonder kennis gekoop het en die *Initial Transaction Statement* wat aan hom versend is, nie die beperking aangedui het nie. In teenstelling hiermee, kan die daaropvolgende koper van 'n gesertifiseerde sekuriteit vanaf 'n koper wat kennis gedra het van 'n beperking, maar wat nie op die sekuriteit vermeld was nie, vry van die beperking oordrag neem.¹⁰⁵

'n Verdere verskil val ook op: 'n koper kan gewoonlik aanneem dat die houer (geregistreerde eienaar, geëndosseerde of toonder) van die gesertifiseerde sekuriteit as 'eienaar' geregtig is om dit oor te dra. Die *Initial Transaction Statement* getuig bloot van die feit ten tye van die uitreiking daarvan.¹⁰⁶ 'n Voornemende koper kan dus geensins op die *Initial Transaction Statement* staat maak om die regte van die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit op 'n latere stadium te bepaal nie. Dieselfde geld ten aansien van die regte teen die uitreiker; die koper sal moet wag vir ontvangs van die *Initial Transaction Statement* aan homself gerig om die huidige stand van sake te bepaal.

101 Die 'shelter principle'. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.54 waar verduidelik word dat die "purchaser" finds shelter under 8-301 "[u]pon transfer" en "Upon transfer of a security to a purchaser . . . the purchaser acquires the rights in the security which his transferor had or had actual authority to convey" (8-301(1)). Kyk voetnoot 109 hierna.

102 Artikel 8-204(b) van die UCC.

103 'n Sogenaamde 'clean' ITS kan dan van die uitreiker opgeëis word.

104 *Proposed Revision of Article 8 xxvi* ('Reporter's Introductory Comment'), en op 19: 'Restrictions on further transfer, to be effective against a purchaser without actual knowledge, must be noted in the initial transaction statement sent to the purchaser.'

105 Artikel 8-204(a) van die UCC.

106 Artikel 8-105(3)(d) van die UCC.

Ter beskerming van derdes wat ongeregverdigde vertrouwe plaas op die bogenoemde verklarings, word soos volg bepaal:¹⁰⁷

'Each statement sent pursuant to this Section must bear a conspicuous legend reading substantially as follows:

"This statement is merely a record of the rights of the addressee as of the time of its issuance. Delivery of this statement, of itself, confers no rights on the recipient. This statement is neither a negotiable instrument nor a security."

2.6 Die *Bona Fide*-Koper van Sekuriteite ingevolge die UCC

Die *bona fide*-koper verdien reeds lank 'n bepaalde status in kommersiële transaksies in die Amerikaanse reg.¹⁰⁸ Die beskerming wat aan die *bona fide*-koper van sekuriteite verleen word is 'n belangrike komponent van die oordragproses ten einde vertrouwe in die sekuriteitsmark te wek. Die uitbreiding van die bepaling van die UCC om ook die ongesertifiseerde sekuriteit te dek, is logies.

Die oordrag van sekuriteite en die regte verkry deur die oordragnemer (koper en *bona fide*-koper), word in die derde deel van artikel 8 van die UCC behandel. Die basiese reël is dat die koper die regte in die sekuriteit by oordrag verkry wat sy oordraggewer gehad het (of gemagtig was om oor te dra),¹⁰⁹ tensy 'n bepaalde beperking ten opsigte van die koper se regte ingevolge artikel 8-302(4) geld.¹¹⁰

Artikel 8-302 van die UCC bepaal soos volg oor die begrip '*bona fide*-koper':

'(1) a "*bona fide* purchaser" is a purchaser for value in good faith and without notice of any adverse claim:

(a) who takes delivery of a certificated security in bearer form or in registered form, issued or indorsed to him or in blank;

(b) to whom the transfer, pledge or release of an uncertificated security is registered on the books of the issuer; or

(c) to whom a security is transferred under the provisions of paragraph (c), (d), (g) of Section 8-313(1).

107 Artikel 8-408(9) van die UCC. Let daarop dat daar afgesien van die vereiste, geen ander vormvereistes voorgeskryf word nie.

108 *Quinn's UCC Commentary* 8.54. Op 8.58 word die verskil tussen die '*bona fide* purchaser' van die sekuriteitsreg met die '*holder in due course*' van kommersiële dokumente (ingevolge art 3-302 van die UCC) verduidelik. In eersgenoemde geval kan 'n ongesertifiseerde sekuriteit ook oorgedra word, terwyl daar in laasgenoemde geval 'n verhandelbare dokument vir fisiese lewering vereis word. Kyk veral art 8-302(3) van die UCC.

109 Artikel 8-301(1) van die UCC; kyk Guttman *Modern Securities Transfers* A.60-A.62; *Proposed Revision of Article 8* 28; Guttman *Modern Securities Transfers* A.61, 6.2-6.3; Wyatt '*Investment Securities* (1960) 48 *Kentucky L J* 333 359; kyk voetnoot 101 hierbo.

110 '[T]he transferee of a particular certificated security who has himself been a party to any fraud or illegality affecting the security or who as a prior holder of that certificated security had notice of an adverse claim cannot improve his position by taking from a later *bona fide* purchaser.' Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.55-8.64.

(2) "Adverse claim" includes a claim that a transfer was or would be wrongful or that a wrongful or that a particular adverse person is the owner of or has an interest in the security.

(3) A *bona fide* purchaser in addition to acquiring the rights of a purchaser (Section 8-301) also acquires his interest in the security free of any adverse claim.

(4) Notwithstanding Section 8-301(1), the transferee of a particular certificated security who has been a party to any fraud or illegality affecting the security, or who as a prior holder of that certificated security had notice of an adverse claim, cannot improve his position by taking from a *bona fide* purchaser.

Ingevolge die UCC is 'n '*bona fide* purchaser' derhalwe 'n 'purchaser'¹¹¹ for value¹¹² in good faith¹¹³ and without notice of any adverse claim',¹¹⁴ wat (a) in die geval van gesertifiseerde sekuriteite lewering aanneem in 'n bepaalde vorm, of (b) 'to whom the transfer, pledge or release of an uncertificated security is registered on the books of the issuer' (in die geval van ongesertifiseerde sekuriteite).¹¹⁵ Diegene wat beweer dat hy 'n *bona fide*-koper is, moet

-
- 111 In *Quinn's UCC Commentary* 8.59 word aangedui dat die begrip baie wyd vertolk word. 'Purchase' beteken 'n vrywillige oordrag: Guttman *Modern Securities Transfers* 6.32 voetnoot 142.
- 112 Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.59. Guttman *Modern Securities Transfers* 6.32-6.33 verduidelik: "The requirement for value . . . places the status of bona fide purchaser into a commercial setting. "Value," however, is not the same as "consideration"; although any consideration sufficient to support a simple contract would be "value," . . . "value" is a wider term, which includes past consideration such as "pre-existing claim.""
- 113 Die betekenis daarvan is ingevolge art 1-201(19) van die UCC: '[H]onesty in fact in the conduct or transaction concerned'. Kyk Guttman *Modern Securities Transfers* 6.33 ev; Aronstein 'Investment Securities' (1984) 39 *Business Lawyer* 1375 1375-1379; Haley 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151 1154-1156; Haley 'Investment Securities' (1981) 36 *Business Lawyer* 1333 1343-1344 (kyk veral Haley se bespreking van *In re Legel, Braswell Government Securities Corp, Irving Trust Co v Westchester County Savings & Loan Association* 648 F 2d 321 (1981); *Oscar Gruss & Son v First State Bank of Eldorado* 582 F 2d 424 (1978); *Cumis Insurance Society Inc v E F Hutton & Co Inc* 457 F Supp 1380 (1978).
- 114 In *Quinn's UCC Commentary* 8.59 word aangedui dat die vereiste baie kompleks is, kyk veral 8.59-8.62; Guttman *Modern Securities Transfers* 6.38 ev. Kennis van enige strydige aanspraak weerlê die status van 'n *bona fide*-koper. Die bestaan van konstruktiewe kennis van 'n strydige aanspraak word in die UCC erken, arts 8-304(1)(a) en (b) en 8-305. Guttman op 6.39: '[C]onstructive notice will deny the status of *bona fide* purchaser, provided there is actual knowledge of facts and circumstances at the time in question to give constructive notice.'
- 115 Artikel 8-302(1)(b). Kyk arts 8-302(1)(c) en 8-313(1)(g) van die UCC wat dit ook moontlik maak vir 'n 'clearing corporation' (en lede van die 'securities depository') om die status van 'n *bona fide*-koper te geniet sodra die boekinskrywing (in die boeke van die 'depository' geskied). Guttman *Modern Securities Transfers* 6.43 voetnoot 188 sê tereg: 'Since such depositories do not accept securities subject to adverse claims, no problem should arise. But note that securities accepted by the depository can be hypothecated at a subsequent time.' Let egter op die uitsondering tov subart 8-313(1)(e) en (2). Kyk die kritiek daarop van Guttman *Modern Securities Transfers* 6.30 voetnoot 131.

al die gestelde vereistes bewys.¹¹⁶ Wanneer die koper *bona fide*-status verkry het, verkry hy die 'interest in the security free of any adverse claim'.¹¹⁷

2.7 Gevolge van die Registrasie van die Oordrag ingevolge die UCC

Henn & Alexander verklaar:¹¹⁸

'The record ownership of securities, both debt and other securities in registered form, as well as shares, is conclusive evidence of such ownership for many purposes.'

Bogenoemde stelling is veral toepaslik op die bepalinge van die UCC.¹¹⁹ Artikel 8-207(1) van die UCC vermeld die uitreiker se reg om die geregistreerde eienaar van 'n gesertifiseerde sekuriteit as die persoon te behandel wat daarop geregtig is om te stem, kennisgewings te ontvang, en verder alle regte en bevoegdhede van 'n eienaar uit te oefen.¹²⁰ Artikel 8-207(2) van die UCC tref 'n parallelle reëling vir ongesertifiseerde sekuriteite, hoewel daar 'n belangrike beperking geplaas word op die regte van die geregistreerde eienaar waar die sekuriteit aan 'n geregistreerde pand onderhewig is.¹²¹

Artikel 8-207 van die UCC word as die hoeksteen van die kommersiële uitvoerbaarheid van die regsverhouding tussen die uitreiker en die houer van geregistreerde sekuriteite beskou.¹²² In artikel 8-207 van die UCC word die regte van die geregistreerde

116 Guttman *Modern Securities Transfers* 6.32 voetnoot 141.

117 Artikel 8-302(3) en kyk art 8-302(2) van die UCC vir die betekenis van 'adverse claim'. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.62. Die koper van 'n ongesertifiseerde sekuriteit word kennis van 'adverse claims' toegereken, soos opgeteken in die ITS wat aan hom gestuur word, art 8-304(2). Kyk art 8-304(1) vir dit wat op 'n gesertifiseerde sekuriteit verskyn. Artikel 8-304(3) is op beide gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite van toepassing. Kyk verder in die algemeen oor die beskerming van die *bona fide*-koper: Guttman *Modern Securities Transfers* A.63-A.65, 1.36-1.38, 5.48, 5.53, 5.58-5.60; Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333 359-362.

118 Henn & Alexander *Corporations* 446, kyk ook 449.

119 Kyk Henn & Alexander *Corporations* 446-449 vir die verskillende state se maatskappywetbepalinge oor die lederegister.

120 Kyk art 8-401 van die UCC; par 2.5 hierbo vir die beperkings op die reg.

121 Kyk art 8-108 van die UCC; hoofstuk 7 par 4 hierna vir 'n volledige bespreking van die geval met betrekking tot die pandhouer.

122 Kyk 'Official Comments of the American Law Institute and the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws' (hierna 'Official Comment') tot art 8-207 van die UCC. Vergelyk Henn & Alexander *Corporations* 396: 'Shares constitute a threefold interest in the corporation with respect to: (a) earnings, (b) net assets, and (c) control. The share certificate usually evidences such interests. Recognition of a shareholder's status often depends on record ownership.'

aandeelhouer van sekuriteite erken en bevestig.¹²³ Verder illustreer subartikel (2) dat die betrokke regte steeds uitgeoefen kan word in die geval waar die sekuriteit nie deur 'n sertifikaat verteenwoordig word nie. Die wyse waarop die betrokke regte uitgeoefen kan word, word nie in die UCC beskryf nie. Dit is egter duidelik dat die ongesertifiseerde sekuriteit nie slegs deur 'n elektroniese stelsel oorgedra en geregistreer word nie, maar dat die houer daarvan ook die regte ingevolge die sekuriteit met behulp van die versending van elektroniese data kan uitoefen.¹²⁴

Subartikels (1) en (2) word bloot as vergunnend beskou en daar word nie vereis dat die uitreiker eksklusief met die eienaar hoef te skakel nie.¹²⁵ Die uitreiker kan egter bewys van eienaarskap verlang voordat byvoorbeeld dividende uitbetaal sal word.¹²⁶ Die artikel bepaal derhalwe nie wé op die uiteinde geregtig is om stemregte uit te oefen of dividende en ander betalings te ontvang nie.¹²⁷ Die partye kan steeds hul eie reëlins by wyse van 'n ooreenkoms tref wat dan onderling geldend sal wees.

Die gebruik waarvolgens die register en ander oordragboeke vir sekere tydperke gesluit word ten einde die reg van dividende, stemregte, ensovoorts te bepaal, word nie deur die artikel beïnvloed nie.¹²⁸ Die uitreiker moet immers in staat gestel word om sy verpligtings te bepaal.¹²⁹ Die oordragnemer se reg op die status van 'n geregistreeerde aandeelhouer word ingevolge die artikel beskerm totdat 'due presentment for registration of transfer'¹³⁰ gemaak word.¹³¹

123 Kyk par 2.3 hierbo. Kyk ivm die uitoefening van stemreg: *Henn & Alexander Corporations* 493-501 en sien ook voetnote 38-40 op 501 ivm die vereistes van die New York Effektebeurs; *Clark Corporate Law* 357-400. Kyk ivm die reg tot inligting: *Henn & Alexander Corporations* 536-546. Kyk ivm die reg tot dividende: *Henn & Alexander Corporations* 869-950, veral 890; *Clark Corporate Law* 593-638. Kyk *Henn & Alexander Corporations* 546 ivm aandeelhouer se diverse regte. Vergelyk hoofstuk 7 par 4 hierna in die geval van die pandhouer van 'n ongesertifiseerde sekuriteit.

124 Kyk verder Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251.

125 'Official Comment' 2.

126 Guttman *Modern Securities Transfers* A.55; kyk *Barbato v Breeze Corporation* 26 A 2d 53 (1942). Die reël in *Turnbull v Longacre Bank* 249 NY 159, 163 NE 135 (1928) waarvolgens die uitreiker verplig is om dividende aan die geregistreeerde aandeelhouer uit te betaal nadat die oordragnemer kennis van die oordrag gegee het en op die uitreiking van 'n nuwe aandeesertifikaat aangedring het, geld onveranderd: Guttman op A.54.

127 'Official Comment' 3; *Quinn's UCC Commentary* 8.48.

128 'Official Comment' 5.

129 'Official Comment' 3. Kyk Guttman *Modern Securities Transfers* 2.1 voetnoot 1, 3.3 voetnoot 5 ivm 'street name'-registrasie; en 3.39.

130 Kyk art 8-207(1) van die UCC.

131 Guttman *Modern Securities Transfers* A.57.

Die optekening van die oordrag van sekuriteite vervul dus 'n belangrike funksie omdat daar, as gevolg van die 'record ownership', vir die geregistreerde eienaar sekere regte en bevoegdhede ontstaan. Die UCC gee erkenning hieraan in die wydste moontlike terme,¹³² en buiten in 'n bepaalde geval geld dit ook vir die ongesertifiseerde sekuriteitshouer.

3. VOORSTELLE VIR DIE OPLOSSING VAN DIE PAPIERPROBLEEM IN DIE OORDRAGPROSEDURE

Aansienlike vordering is reeds in die Amerikaanse markte gemaak met die redusering van papier in die administrasie van sekuriteite.¹³³ Hoewel die erns van die papierprobleem ('paper crunch') besef is, het die meeste navorsers bevind dat die algehele en onmiddellike eliminasië van die aandeesertifikaat nie wenslik of prakties moontlik is nie.¹³⁴ In die *Lybrand*-verslag van 1970 is alreeds drie alternatiewe oplossings vir die hantering van die aandeesertifikaat voorgestel.¹³⁵ Twee van die voorstelle behou die aandeesertifikaat, maar verbeter die oordragprosedure op ander wyses, terwyl die derde voorstel die eliminasië van die aandeesertifikaat behels. Die voorstelle word kortliks ondersoek.

3.1 Die Behoud van die Aandeesertifikaat

Daar is verskeie voorstelle gemaak ter verbetering van die hantering van die aandeesertifikaat in die oordragprosedure. Hiervolgens bly die aandeesertifikaat in die oordrag behoue, maar word so verander dat dit fisies makliker hanteer kan word. Dit kon gedoen word deur die sertifikaat masjienleesbaar te maak,¹³⁶ die gepaardgaande

132 Kyk art 8-207(1): 'the person exclusively entitled to vote, to receive notifications, and otherwise to exercise all the rights and powers of an owner.'

133 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' ('Progress Report USA' deur Raymond A Parodi) 75. Die skrywer toon ook aan dat die ontwikkeling merendeels op die institusionele belegger (en nie op die individuele belegger nie) gemik is.

134 Dit kom daarop neer dat (i) die onderskeie vereistes gestel deur staatswetgewing die eliminasië van die sertifikaat bemoeilik; en (ii) die onvermoë van navorsers om op 'n bevredigende wyse die probleme aan te spreek wat mag ontstaan as daar onmiddellik van die sertifikaat afstand gedoen word faktore is wat die ontwikkeling tot volledige eliminasië strem. Kyk Jolls 'Can We Do Without Stock Certificates?' (1968) 23 *Business Lawyer* 909; Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 729-732; Robbins, Werner, Johnson, Greenwald (geborg deur Lybrand, Ross Bros & Montgomery) 'Paper Crises in the Securities Industry: Causes and Cures' (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 (hierna *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2). Kyk Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 814 voetnoot 9 vir die lys van organisasies wat die probleem aanvanklik ondersoek het.

135 *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2.

136 Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605 607; Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923 929: Die sg 'punch card' in 'n standaard grootte. Kyk Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 275 vir die unieke 8-punt digitale nommer toegeken aan elke nuwe uitgifte van sekuriteite en wat op al die sertifikate aangebring moes word. Die numeriese identifikasie was 'n belangrike ontwikkeling vir die oordragproses.

oordragdokumente te standaardiseer, die verrekeningstelsel, 'back-office' en funksies van die 'transfer agent' te verbeter en om die prosedure en beheermaatreëls in die algemeen op te knap.¹³⁷ Die skrywers van die *Lybrand*-verslag was egter van mening dat sodanige verbeterings 'n stap in die verkeerde rigting sou wees en dat die koste wat aangegaan sou moes word tog nie die papierprobleem sou kon oplos nie.

Nog 'n voorstel van die *Lybrand*-verslag was om die bestaande tegnologie te gebruik om 'n nuwe werkswyse te formuleer vir die oordrag van aandele.¹³⁸ Dié voorstel van die *Lybrand*-verslag het die behoud van die aandelesertifikaat behels, maar die beweging daarvan in die oordragprosedure uitgesny.¹³⁹ Daar word algemeen na die oordragprosedure as 'immobilisasie' verwys.¹⁴⁰ Die benadering is al in 'n mate deur die verrekeningskantore van effektebeurse gevolg waar lewering en betaling op 'n netto-basis tussen lede geskied het.¹⁴¹

Immobilisasie kan slegs geskied indien daar 'n plek van bewaring (depot) vir die aandelesertifikate daargestel word. Hierdie praktyk, wat tans nagevolg word, staan bekend

-
- 137 *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 79-91. Kyk Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923 929 en Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 275 vir voorstelle ivm eenvormigheid in die oordragprosedure. Die voorstelle is nie aanvaar nie, bloot omdat dit nie as koste-effektief beskou is nie (soos gesien teen die moontlike voordele wat dit kon inhou nie). Verder sou daar vir etlike dekades uitstaande sertifikate voorkom in die besit van aandeelhouders sodat eenvormigheid nie maklik bereik sou kon word nie.
- 138 Kyk *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 104-122 wat dit beskou het as 'n stap in die regte rigting. Kyk Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605 (veral voetnoot 1) en 607. 'n Verdere voorstel deur ander navorsers was die 'jumbo certificate' wat uitgereik word vir 'n eenheid van honderd aandele op 'n keer, in plaas van 'n enkele sertifikaat vir elke afsonderlike aandeel: Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 275.
- 139 Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923 924: '[T]he movement of the stock certificate, if not the stock certificate itself, and the wildly varied documents that accompany it over various portions of its movement, have seriously clogged a vital pipeline.'
- 140 Die immobilisasie en depotstelsel is die kern van die voorstel. Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348: '[I]mmobilization - a compromise between retaining the present transaction system with minor changes and eliminating all securities certificates.'
- 141 Die 'Continuous Net Settlement'-stelsel (hierna CNS) is in 1974 deur die New York Effektebeurs ingestel. Lewering en ontvangs van alle sertifikate geskied via die verrekeningskantoor wat ook 'n voorraad ('pool') sertifikate beheer het. Die CNS verskil dus van die vooraangaande 'Daily Balance Order'-stelsel waar die makelaar voldoende sertifikate in sy besit moes hê om (elke dag se transaksie op 'n netto grondslag bereken) leweringsinstruksies na te kom. Kyk verder Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 276; Jolls 'Can we do Without Stock Certificates?' (1968) 23 *Business Lawyer* 909-910. Kyk Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 729: 'The most rudimentary form of certificatelessness is the street name brokerage account. In this arrangement, the broker acts as the agent of the customer, a single undisclosed principal, and holds the certificate as the customer's bailee. Certificate movement is eliminated between customer and broker. Certificates continue to be used for transactions with the issuer The independent securities depository is . . . an extension of the brokerage account model.'

as die sentrale depotstelsel.¹⁴² Die oordrag ('intra-depository transfer') in die sentrale depot is egter alreeds in 1962 deur artikel 8-320 van die oorspronklike UCC gereël.¹⁴³

Die bewaarplek of depot is gewoonlik 'n onafhanklike entiteit wat as skakel dien tussen die uitreikers en 'eienaars' van die sekuriteite. Dit is so omdat die aandelesertifikaat wat in bewaring by die depot is in die naam van daardie depot (of sy genomineerde) geregistreer word.¹⁴⁴ Kommunikasie, dividenduitbetalings ensovoorts geskied deur die uitreiker, via die depot, aan die deelnemers.¹⁴⁵

Deelneming in die depotstelsel word bepaal deur die reëls van die stelsel self, maar is gewoonlik beperk tot banke en ander institusionele beleggers.¹⁴⁶ Elke deelnemer in die depotstelsel het 'n rekening daarin wat sy deelname reflekteer.¹⁴⁷ Die aandelesertifikaat word geïmmobiliseer in die bewaarplek (depot), aangesien transaksies tussen twee deelnemers aan die depotstelsel geskied deur blote inskrywing in die rekenings van die deelnemers.¹⁴⁸ Waar een van die partye egter nie 'n deelnemer aan die stelsel is nie, word

-
- 142 Die 'central depository'-stelsel. Kyk in die algemeen oor die sentrale depotstelsel in die Verenigde State van Amerika hoofstuk 7 par 5 hierna.
- 143 Kyk Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 730 ev.
- 144 Kyk Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 720-722 vir die betekenis van sekuriteite in die sg 'street name' gehou. Die depot self is net 'n houer in naam van die aandelesertifikate in sy beheer. Die aandeel wat deur die aandelesertifikaat verteenwoordig word, word as vervangbaar behandel. Kyk Kanzaki 'Immobilization of Stock Certificates' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115; Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 349-350. Milken dui aan dat die belang van 'street name'-registrasie in die feit geleë is dat oordrag kan geskied sonder enige fisiese beweging van die aandelesertifikaat. Kyk nou art 8-313(1)(g) van die UCC wat dit magtig. Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281 282 dui die nadele van 'street name'-registrasie vir die 'beneficial owner' aan.
- 145 Kanzaki 'Immobilization of Stock Certificates' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115 116 ev; Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 353 ev vir die nadele verbonde aan die stelsel, veral m.b.t. kommunikasie tussen die uitreiker en aandeelhouer en die openbaarmaking van die identiteit van die genottrekke. Die argument lui dat die depot inbreuk maak op die kommunikasielyn ('chain of communication') tussen die uitreiker (maatskappy) en die aanvanklike belegger. 'n 'Verwatering' van bv stemreg vind plaas. Kyk ook Milken se oplossing vir die probleem op 374 ev.
- 146 Kyk Fein 'Unification' (1980) 29 *American University L R* 633 636 wat soos volg aanbeveel: '[A] complete elimination of artificial legal fragmentation within the industry and unification of depository institution under a single federal agency.' Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281 286 dui aan dat die definisie van die 'transfer agent' ingevolge die federale sekuriteitswetgewing ook die 'transfer agent depositories' insluit. Beheer en kontrole vind dus ook op die vlak plaas. Kyk Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251 261: 'Membership standards imposed by clearing agencies have somewhat hindered expansion of the depository system'. Kyk in die algemeen Guttman *Modern Securities Transfer* hoofstuk 3 (3.1-3.55) vir die federale regulering van die 'transfer agents'.
- 147 Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 722 ev.
- 148 Rassnick 'Certificateless Deposits' (1971) 26 *Business Lawyer* 611; Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 726-728.

die aandeesertifikaat fisies gelewer. Die depotstelsel pas dus steeds in die breë raamwerk van bestaande 'sertifikaat'-wetgewing in.

Die *Central Certificate Service* van die New York Effektebeurs was die eerste sentrale depot in werking in die Amerikaanse reg en is opgevolg deur die baie betekenisvolle *Depository Trust Company*.¹⁴⁹ Terwyl sommige navorsers die sentrale depotstelsel bloot as 'n korttermynoplossing van die probleem beskou, word dit allerweë as die beste moontlike stap gesien.¹⁵⁰

3.1.1 Die Sentrale Depotstelsel ingevolge die UCC

Artikel 8-320 van die UCC dek spesifiek die oordrag (of pandgewing) in 'n sentrale depotstelsel.¹⁵¹ Die artikel is van toepassing op sowel gesertifiseerde as ongesertifiseerde sekuriteite waarvan die rekening van die oordraggewer of pandgewer in die boeke van die 'clearing corporation' aangedui word. Daarvolgens kan 'n oordrag geskied deur gepaste inskrywings in die boeke van die 'clearing corporation' te maak 'reducing the account of the transferor or pledgor and increasing the account of the transferee or pledgee by the amount of the obligation or the number of shares or rights transferred or pledged.'

149 Hierna DTC. Daar is verskeie Amerikaanse depotstelsels in werking, bv die *Federal Reserve Book-Entry System* van die Amerikaanse Regering se sekuriteitsmark: *ISSA IV* (1988) 'Country Reports' 3 ('Country Report - USA' deur David L Roscoe); Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 350 ev; Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923 928; Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 277. Kyk vir die daaglikse direkte skakeling tussen die DTC en die *National Securities Clearing Corporation*: David L Roscoe *op cit* op 2. Kyk *ISSA III* (1985) 'Country Reports' 4-5 ('Country Report - USA' deur Richard Myers & Raymond A Parodi) waar die skrywers soos volg verslag doen: 'The [DTC], serves as an organization which provides clearing and safekeeping functions for the banking and brokerage community. . . . We have seen a 260% increase in the number of direct and indirect bank participants from 1980 to 1984. Much of this is a direct result of the number of securities' issues eligible for automated settlement and safekeeping. . . . On the other side . . . we have witnessed many new forms of investments that, in the infancy stages are not yet automatable and are, therefore, being settled in a physical environment.' Kyk hoofstuk 8 par 5 hierna.

150 Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 605 608 dui die voordele van die sentrale depotstelsel soos volg aan: (i) Uitgebreide en wesenlike wetswysigings is onnodig; (ii) die makelaar verrig verskeie (addisionele) funksies vir die kliënt teen dieselfde vergoeding; (iii) uitreikers sal 'n daling in die koste van kommunikasie met aandeelhouders ondervind, sowel as 'n afname in die aantal oordragte om te registreer. Die nadele behels die aantasting van die direkte verhouding tussen die uitreiker en die aandeelhouders. Die rol van die individuele makelaar kom ook in die gedrang. Kyk ook *ISSA III* (1985) 'Country Reports' 12 ('Country report - USA' deur Richard Myers & Raymond A Parodi): 'The securities industry in the US realizes that technology is one of the keys to the future and securities administration has made good use of it. New and improved systems at banks, brokers, exchanges, clearing agencies and depositories enabled us to handle the highest volume trading days in history with relative ease. Electronic information is replacing paper.' Kyk ook op 15: 'Technology is simply a tool which enables us to evolve and to better serve our client needs.'

151 Kyk *ISSA III* (1985) 'Country Reports' ('Country Report USA - Settlement of Securities Transactions in the United States: The Impact of Automation' deur C F Ahrens) vir 'n opsomming van die prosedure. Die skrywer kom tot die gevolgtrekking 'that the depository system is not only central to the securities processing functions in the United States because of its holdings, it is probably more critical because of the communications facilities it has built.'

Inskrywings van soortgelyke sekuriteite (of belange daarin) kan as deel van die 'fungible bulk' geskied.¹⁵² Dit beteken dat inskrywings bloot na 'n aantal van die bepaalde sekuriteite kan verwys en nie na die naam van die geregistreerde eienaar of sertifikaatnommer nie. Dit beteken ook verder dat die inskrywing op 'n netto basis geskied met inagneming van ander oordragte of pandgewings van dieselfde sekuriteit.¹⁵³

Die belang van artikel 8-320 van die UCC is drievoudig: (i) deelnemers aan die sentrale depotstelsel kan nou ook die registrasie van oordrag van ongesertifiseerde sekuriteite aan die depot ('depository') of sy genomineerde tot hulle rekenings toevoeg; (ii) probleme in verband met die bewaarneming van ongesertifiseerde sekuriteite word verminder; (iii) die depot is ook geregtig om ongesertifiseerde sekuriteite aan sy deelnemers by wyse van registrasie oor te dra as alternatief tot die metode om 'n inventaris vir gesertifiseerde sekuriteite vir die doel te hou.¹⁵⁴

Dit is dus duidelik dat die sentrale depotstelsel nie alleen die immobilisasie van die gesertifiseerde sekuriteit moontlik gemaak het nie, maar ook verder spesiaal vir die oordrag van die ongesertifiseerde sekuriteit voorsiening maak. Die gevolgtrekking word gemaak dat die sentrale depotstelsel wesenlik bydra om die papierlas te verminder.¹⁵⁵

3.2 Die Eliminasië van die Aandelesertifikaat

Hierbo is daarop gewys dat daar stelsels ontwerp is waar die aandelesertifikaat in naam van die depot bewaar word. Daar is ook stelsels waarin die uitreiker of die oordragsekretaris geag word die aandelesertifikaat namens die deelnemer te hou, byvoorbeeld in effeketrusts.¹⁵⁶ Dit is egter so dat die voorstelle vir 'n stelsel sonder enige aandelesertifikate nog nooit volkome geïmplementeer kon word nie.

Die *Lybrand*-verslag dek ook die voorstel van die eliminasië van die aandelesertifikaat. Die voorstel word beskryf as die 'locked-in-trade concept' omdat alle transaksies in 'n gesentraliseerde mark plaasvind by wyse van die oordra van elektroniese data aan die makelaars (vir uitklaring en verrekening), oordragsekretarisse (vir inskrywing in die elektroniese aandeelhoudersregister) en effektebeurse (vir beheer en kontrole). Registrasie van die verandering in regstitel vind bykans onmiddellik plaas wanneer die oordragsekretaris die elektroniese oordraginstruksie ontvang en die nodige inskrywing in

152 Kyk par 2.4 hierbo.

153 Kyk art 8-320(2) van die UCC. Die oordrag of pandgewing ingevolge die artikel stel nie registrasie van die oordrag ingevolge deel 4 van artikel 8 daar nie, kyk art 8-320(4) van die UCC.

154 *Proposed Revision of Article 8* 62.

155 Kyk verder hoofstuk 8 par 5.1 hierna.

156 Kyk hieroor en oor die 'Dividend Reinvestment Plan': Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 279 ev.

die maatskappy se boeke maak. Dit beteken dat die lewering van die aandelesertifikaat nie vir die stap benodig word nie.¹⁵⁷

Die oordragnemer ontvang hierna 'n verklaring ('Statement of Registered Ownership') vanaf die oordragsekretaris wat as bevestiging van die registrasie dien en alle inligting weergee wat normaalweg op die aandelesertifikaat sou verskyn. Die verklaring word egter nie as 'n verhandelbare dokument beskou nie. Die nuwe aandeelhouer sal ook periodiek soortgelyke verklarings van sy geregistreerde aandeelhouding ontvang en alle ander inligting wat sy lidmaatskap raak.¹⁵⁸

Indien 'n algehele dematerialisasie van aandelesertifikate beoog word, sal die rol van die sentrale depot as bewaarnemer van die sertifikate¹⁵⁹ ook aangetas word. Die *Lybrand*-verslag dui aan dat die depot nie langer 'n maatskappy se sertifikate in naam van sy genomineerde sal hou nie, maar bloot 'n rekening by die betrokke maatskappy se oordragsekretaris sal hê. Die dematerialisasie van die sertifikaat sal egter die nut van die sentrale depot uitskakel, aangesien data van transaksies wat in 'street name' gehou word direk aan die oordragsekretaris versend kan word. Die sentrale depot is dus in dié geval 'n onnodige tussenstap.

Die rol van die oordragsekretaris in die geval van die algehele dematerialisasie van die sertifikaat word ook in die *Lybrand*-verslag oorweeg. Daar word aangetoon dat die rol van die oordragsekretaris in die oordrag van aandele nie deur die outomatiese verwerking van elektroniese invoere ('inputs') beïnvloed word nie, hoewel die werkswyse aansienlik sal verander. Die eliminasië van die sertifikaat elimineer nie die oordragsekretaris se plig om geldige oordragte te registreer en ongeldiges te verwerp nie. Daar sal derhalwe nuwe beskermingsmaatreëls in die plek van die handtekeningwaarborg van die sertifikaat ingebou moet word.¹⁶⁰

Die elektroniese oordragstelsel sal 'n gerekenaariseerde mark en aandeelhouersregister verg, asook 'n stelsel om data vanaf die mark na die oordragsekretaris te versend. Hoewel die *Lybrand*-verslag hierdie 'locked-in-trade concept' sterk aanbeveel, word voorsien dat daar probleme met die implementering daarvan sal bestaan. Die rede hiervoor is te vinde in die regstruktuur wat die gebruik van die aandelesertifikaat in verskeie regsvertakkings ondersteun. 'n Verdere nadeel van hierdie voorstel het te make met die gebrek aan beleggersvertroue en die onwilligheid om die bewys van aandeelhouding, naamlik die aandelesertifikate, prys te gee.¹⁶¹

157 *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 123-136.

158 *Ibid.*

159 Kyk hoofstuk 8 hierna.

160 *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 16-20.

161 *Idem* op 96-101.

Navorsing het bewys dat 'n oordragstelsel sonder enige aandelesertifikate wel tegnies moontlik is.¹⁶² Daar word ook besef dat alhoewel immobilisasie die koste verbonde aan fisiese hantering van die aandelesertifikaat uitskakel, eliminasië ook die drukwerkkoste en aanvanklike verspreiding uitskakel.¹⁶³ Die struikelblok is egter die afwesigheid van regsreëls om die stelsel te ondersteun.¹⁶⁴

Aronstein stel die posisie in die Amerikaanse reg soos volg:¹⁶⁵

'[T]here are no longer urgent cries to abolish the stock certificate and impose some kind of certificateless system by legislative fiat. . . . Stock certificates and certificateless transfer systems continue to exist side by side within the same issues and will, in all probability, continue to do so for some time.'

Die hoofrede vir bogenoemde benadering is te vinde in die geslaagde werking van die sentrale depotstelsel.¹⁶⁶ Die sentrale depotstelsel alleen bied egter nie die finale antwoord nie. Ondersteunende maatreëls en wetgewing word vereis.¹⁶⁷

Die hersiene artikel 8 van die UCC verskaf volgens sommige regsryers die nodige regsbasis vir die algehele eliminasië van die aandelesertifikaat, selfs binne die sentrale

162 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 280.

163 Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251 253 ev.

164 Kyk die *Lybrand*-verslag (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 96-101; Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 349 voetnoot 1.

165 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 282.

166 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 282: 'Although the stock under the depositories' control constitutes only a minor fraction of all outstanding stock, that fraction includes a large proportion of the stock held by brokers for their customers.' Kyk Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 152-154. Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251 261 dui die wesenlike vordering aan wat met die immobilisasië gemaak is. Die waarde van die 'equity securities' oorskry \$2 triljoen, wat ongeveer 50 persent van die totaal van sekuriteite op die New York Effektebeurs uitmaak. Kyk *ISSA Newsletter* (Jun 1988, No 10) 21: 'The large and increasing volume of transactions processed through DTC's Same Day Funds Settlement (SDFS) system represents the industry's strong commitment to use the system to settle transactions in eligible issues.'

167 Kyk bv *ISSA Newsletter* (Jun 1988, no 10) 20: 'In another step to increase the standardization of settlement procedures in the industry and reduce processing costs at depositories, the Securities and Exchange Commission (SEC) approved a NYSE rule change [11 Feb 1988] that requires the use of automated facilities for the settlement of all delivery-versus-payment/receipt-versus-payment institutional trades of depository eligible corporate securities'.

depotstelsel.¹⁶⁸ Die parallelle werking van 'n geïmmobiliseerde aandeesertifikaat en 'n ongesertifiseerde sekuriteit is vir baie regsrywers onaanvaarbaar.¹⁶⁹ Vir diesulkes is geen oplossing buiten die algehele uitskakeling van die aandeesertifikaat goed genoeg nie.

4. GEVOLGTREKKING

Artikel 8 van die Amerikaanse UCC dien as 'n uitmuntende voorbeeld van 'n werkbare oplossing vir die oordrag en registrasie van sekuriteite. 'n Suid-Afrikaanse model vir die oordragproses van genoteerde aandele kan nie geformuleer word sonder dat die werking van die Amerikaanse oordragstelsel wat reeds in praktyk beproef is, in oënskou geneem word nie. Artikel 8 reël nie alle regsbeginsele rakende sekuriteite nie, en die geldigheid van 'n betrokke sekuriteit moet byvoorbeeld steeds ingevolge die relevante maatskappywet en 'blue-sky laws' bepaal word.¹⁷⁰ Die artikel het ten doel om bepalinge daar te stel wat oordragte van sekuriteite eenvoudig en maklik maak.

Voor die inwerkingtreding van die *Uniform Stock Transfer Act* is 'n oordrag nie as voltooid beskou voordat registrasie daarvan in die boeke van die uitreiker plaasgevind het nie. Die uitreiker was gevolglik opgesaai met allerlei verantwoordelikhede om die oordrag te

168 Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273 282: Die praktyk dat sertifikate na willekeur en op versoek uitgereik kan word 'requires much wasted time, effort and expense'. Ook in die depot is die gebruik onnodig. Kyk by *ISSA Newsletter* (Jun 1988 No 10) 20: 'According to DTC estimates, depositories have been spending millions of dollars to maintain the ability to produce physical certificates on demand to accomodate the minimal activity generated by banks and investment managers who are operating outside the national depository system.' Kyk Jolls 'Can We Do Without Stock Certificates?' (1968) 23 *Business Lawyer* 909 914 ev; Mulhern 'First Steps' (1971) 26 *Business Lawyer* 617 618 ev vir wetgewende veranderinge en ander algemene opmerkings. Kyk Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727 732: 'It has been frequently stated that a major roadblock to the elimination of certificates would be the unsophisticated individual investor. Such an assumption is not in accordance with the facts. Holders of mutual fund shares and participants in dividend reinvestment plans have, in preponderant numbers, cheerfully foregone the possession of certificates Under existing rules of law . . . certificates are . . . demanded for those transactions which they were originally developed to facilitate - the simultaneous exchange of stock for money between unrelated parties Any system that can successfully displace stock certificates in the typical transfer for value must provide a commercially acceptable alternative to precisely that kind of exchange. The securities depository is one such alternative. . . .'

169 Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012; Jolls 'Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 627: 'Time is not available in brokerage houses, banks, exchanges and elsewhere to give service to both systems, nor to provide effective reconciliation between the two.' Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717 737-738 se standpunt is meer gematig: 'It is not our purpose to decry the philosophy underlying the revision of Article 8, nor to fight against the recognition of the "uncertificated security". We support the development of legal rules which will assist in the creation of uncertificated securities should this further the needs of the marketplace, as it obviously will. We merely wish to point out that accepted concepts should not be distorted, that legal rules can be formulated to achieve desired results without creating confused thinking.' Die skrywer stel derhalwe enkele wysigings van artikel 8 van die UCC voor, sodat federale en staatswetgewing daarby kan inval.

170 Paragraaf 2.

‘polisieer’. Die *Uniform Stock Transfer Act* se doel was om aandelesertifikate as verhandelbare dokumente te verklaar. Die aandelesertifikaat is so ver moontlik met die regte wat dit verteenwoordig versoen, en oordrag van die regstitel kon derhalwe plaasvind by die lewering van die aandelesertifikaat gepaardgaande met die nodige endossement. Selfs in die gevalle waar registrasie in die uitreiker se boeke geverg is, is die registrasie bloot as die optekening van die oordrag gesien.¹⁷¹

Die hantering van die aandelesertifikaat en die gevolglike ‘back office crises’ in die laat-sestiger jare het ondersoek na die fisiese beweging van die aandelesertifikaat in die verrekening van transaksies tussen makelaars en handelaars tot gevolg gehad.¹⁷² Verskeie moontlike oplossings rakende die fisiese hantering van die aandelesertifikaat in die oordragprosedure is na die groot papieropeenhoping in die sekuriteitsmark voorgestel.¹⁷³ Voorstelle het gewissel van die verbetering van die bestaande oordragprosedure deur onder andere bloot die aandelesertifikaat fisies makliker hanteerbaar te maak,¹⁷⁴ tot die totale eliminasië van die sertifikaat.¹⁷⁵ Dit het egter geblyk dat die onmiddellike eliminasië van die gesertifiseerde sekuriteit deur die meeste navorsers afgewys is. In stede van ’n algehele eliminasië is verkies dat die sertifikaat in ’n sentrale depotstelsel geïmmobiliseer word sodat oordragte binne die stelsel sonder die fisiese beweging van die sertifikate kan plaasvind.¹⁷⁶

Soos in die geval van die Verenigde Koninkryk,¹⁷⁷ het die ‘paperwork crunch’ dus ontwikkeling aan die gang gesit. In afwagting van die ontwikkeling van die ongesertifiseerde sekuriteit, is artikel 8 van die UCC in 1977 gewysig om vir die oordrag van die ongesertifiseerde sekuriteit, voorsiening te maak.¹⁷⁸ Die wysiging het die effek gehad dat daar met betrekking tot die ongesertifiseerde sekuriteit ’n terugkeer na die vroeëre benadering was waar inskrywing op die boeke van die uitreiker geverg is voordat ’n oordrag kon plaasvind.¹⁷⁹ As gevolg van moderne tegnologie is dit egter nie langer as ’n probleem beskou nie. Die gewysigde artikel 8 word as ’n verlengstuk van die bestaande regsbeginsele

171 Paragraaf 2.2.

172 Paragraaf 1.

173 Paragraaf 3.

174 Paragraaf 3.1.

175 Paragraaf 3.2.

176 Paragraaf 3.1.1.

177 Hoofstuk 6B paragraaf 2.4.

178 Paragraaf 2.

179 Kyk par 2.4.

beskou, hoewel nuwe regskonsepte vir die *bona fide*-koper van 'n onliggaamlike reg¹⁸⁰ en die skep van 'n pand in die onliggaamlike reg¹⁸¹ ontwikkel moes word.

Artikel 8 van die UCC skep die raamwerk vir 'n dubbele of parallelle oordragstelsel. Dit beteken dat die ongesertifiseerde sekuriteit, sowel as die gesertifiseerde sekuriteit, in die stelsel geakkommodeer word. Die hersiene artikel 8 van die UCC wat spesifiek vir 'n ongesertifiseerde sekuriteit voorsiening maak, is tans in al die Amerikaanse state aanvaar.¹⁸² Nieteenstaande die kritiek teen sommige bepalings, word die gewysigde artikel 8 van die UCC, in die algemeen verwelkom.¹⁸³

Voorstanders van 'n oordragstelsel waarin die gesertifiseerde sekuriteit heeltemal geëlimineer word, wys op die kunsmatige wyse waarop die ongesertifiseerde sekuriteit soos 'n gesertifiseerde sekuriteit behandel word.¹⁸⁴ Daar word ook gewys op die nadelige kostefaktor verbonde aan die bedryf van 'n dubbele stelsel. Artikel 8-407 van die UCC verleen aan die houer van 'n gesertifiseerde sekuriteit die reg om sy sekuriteit vir 'n ongesertifiseerde sekuriteit te verruil, en andersom. Die bepaling geld slegs in die gevalle waar beide die gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite van dieselfde uitreiking is en in beide vorms beskikbaar is.¹⁸⁵ Daar word egter aangedui dat die bepaling nie die skep of ontwikkeling van 'n dubbele registrasiestelsel ten doel het nie. Daar word bloot voorsiening gemaak vir die gevalle waar uitreikers vir 'n onbepaalde tydperk vir beide vorms voorsiening wil maak; of waar uitreikers stelselmatig meer ongesertifiseerde sekuriteite wil uitreik om sodoende gesertifiseerde sekuriteite uit te faseer; of waar die uitreikers (indien daartoe veroorloof) ongesertifiseerde sekuriteite tot bepaalde kategorieë eenaars, soos makelaars, banke en ander finansiële instellings, wil beperk.¹⁸⁶

Daar is ook diegene wat 'n geleidelike oorgang vanaf 'n gesertifiseerde stelsel na 'n ongesertifiseerde stelsel verkies. Daar word beweer dat artikel 8 die weg vir die uiteindelijke eliminasië van die 'instrument' baan. Die stap tot volwaardige eliminasië van die aandele-sertifikaat is egter nog nie geneem nie en dit is onseker of dit ooit geneem sal word.¹⁸⁷

Nieteenstaande bogenoemde is dit duidelik dat die Amerikaanse wetgewer daarin geslaag het om 'n raamwerk daar te stel waarin beide vorms van sekuriteite, na gelang van

180 Paragraaf 2.6.

181 Paragraaf 2.4; hoofstuk 7 par 4.

182 Paragraaf 2.

183 Paragraaf 2.1.

184 Paragraaf 2.2, veral voetnoot 41; kyk hoofstuk 7 par 4 hierna ivm pandgewing.

185 Artikel 8-407(1) van die UCC.

186 Kyk 'Official Comment' tot art 8-407 van die UCC.

187 Paragraaf 3.2.

behoefte, grootliks eenvormig en gelyk behandel kan word. Hierdie 'gelyke' behandeling het die voordeel dat daar ten opsigte van elke bepaling aandag aan die posisie van die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit gegee moes word. Die gevolg hiervan is dat daar nie oorsigtelike leemtes in die regsreëls gelaat is nie. Die volgende bepalings van artikel 8 bied 'n illustrasie van die benadering. In die geval van die gesertifiseerde sekuriteit is die dokument 'n verhandelbare dokument¹⁸⁸ en oordrag geskied deur lewering aan die oordragnemer¹⁸⁹ terwyl die verklarings en instruksies van die ongesertifiseerde sekuriteit nie as verhandelbare dokumente beskou word nie,¹⁹⁰ en registrasie van die oordrag moet plaasvind.¹⁹¹ Die aanbieding van 'n behoorlik geëndosseerde sertifikaat verskaf die nodige kennisgewing aan die uitreiker om die oordrag te registreer,¹⁹² terwyl 'n instruksie afkomstig van 'n 'appropriate person' in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit vereis word.¹⁹³ Die uitreiker verleen erkenning aan die oordrag van 'n gesertifiseerde sekuriteit deur 'n nuwe sertifikaat in naam van die oordragnemer uit te reik,¹⁹⁴ en in die geval van 'n ongesertifiseerde sekuriteit word 'n *Initial Transaction Statement* aan die oordragnemer versend.¹⁹⁵ In teenstelling met die houer van die gesertifiseerde sekuriteit, ontvang die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit periodiek verklarings van die uitreiker.¹⁹⁶ Die *bona fide*-koper is in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit die persoon in wie se naam registrasie verkry is,¹⁹⁷ en word ook kennis van 'adverse claims' toegereken soos opgeteken in die *Initial Transaction Statement* wat aan hom gestuur word.¹⁹⁸

Hoewel sekere reëlings rakende die ongesertifiseerde sekuriteit bevraagteken word, blyk dit dat die houer of belanghebbende van die ongesertifiseerde sekuriteit nie slegter daaraan toe is as dié van die gesertifiseerde sekuriteit nie. Artikel 8-207 van die UCC verleen ook uitdruklik aan die uitreiker die reg om die geregistreerde houer van albei vorms van sekuriteite te erken as dié persoon aan wie dividende, stemreg en alle ander regte en bevoegdhede toekom.¹⁹⁹ Die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit word

188 Artikel 8-105(1) van die UCC.

189 Artikel 8-313(1)(a) van die UCC.

190 Artikel 8-105(2) van die UCC.

191 Artikel 8-313(1)(b).

192 Artikel 8-401(1) van die UCC.

193 *Ibid.*

194 Artikel 8-306(1) van die UCC.

195 Artikel 8-408(1)

196 Subartikels 8-408(6), (7), en (8).

197 Artikel 8-302(1)(b).

198 Artikels 8-302(1)(b) en 8-304(2) van die UCC.

199 Kyk par 2.7.

derhalwe nie in 'n nadeliger posisie geplaas as gevolg van die feit dat hy nie in besit van 'n aandelesertifikaat is nie. Die reëling van pandgewing ten aansien van die ongesertifiseerde sekuriteit verskil egter wesenlik van dié van die gesertifiseerde sekuriteit.²⁰⁰

Die gevolgtrekking word gemaak dat die Amerikaanse wetgewing wel op 'n sinvolle wyse daarin geslaag het om vir die moderne praktyke op die sekuriteitsterrein voorsiening te maak. Hoewel die regspraak van die gesertifiseerde sekuriteit wesenlik van dié van die Suid-Afrikaanse aandelesertifikaat verskil,²⁰¹ en die oordrag, registrasie, posisie van die *bona fide*-koper ensovoorts daarom nie in die Suid-Afrikaanse reg toepaslik is nie, is die bepalings rakende die ongesertifiseerde sekuriteit van die grootste belang. Die feit dat daar erkenning verleen word aan die onliggaamlike regte in die ongesertifiseerde sekuriteit en dat registrasie in die boeke van die uitreiker moet plaasvind vir 'n geldige oordrag daarvan, bring die regstelsels nader aanmekaar. In teenstelling met die posisie in die Verenigde Koninkryk waar die dematerialisasie van die aandelesertifikaat tans in 'n ontwikkelingstadium is, word hier aangetoon dat daar met sukses oorgegaan kan word tot die erkenning van ongesertifiseerde sekuriteite.²⁰²

200 Kyk hoofstuk 7 par 4 hierna.

201 Hoofstukke 2 en 3.

202 Kyk ook hoofstuk 8 par 5 hierna vir die suksesvolle werking van die verskillende depots in die VSA.

HOOFSTUK 6C

DIE KANADESE REG

1. INLEIDING

In die Kanadese reg het die sekuriteitsregulering ook soos in ander regstelsels die beskerming van die belegger ten doel.¹ Soos hierna aangetoon sal word het die Kanadese sekuriteitsreg in die algemeen heelwat vernuwings ondergaan ten einde aan hierdie oogmerk te voldoen. Die beoordeling van die Kanadese sekuriteitsreg is egter geen maklike taak nie. Daar bestaan geen oorkoepelende sekuriteitswet in Kanada nie en gevolglik moet elke provisie en streek afsonderlik beoordeel word.² In die lig hiervan is voorstelle gemaak vir 'n federale sekuriteitswet.³ Die voorstelle is egter tot dusver nog nie geïmplementeer nie.⁴

In die Kanadese reg word die aandelesertifikaat, net soos in die Amerikaanse reg,⁵ as 'n verhandelbare dokument beskou.⁶ Registrasie in die korporasie⁷ se lederegister is nie nodig om 'n behoorlik geëndosseerde sertifikaat verhandelbaar te maak nie,⁸ maar die houer van

-
- 1 Kyk in die algemeen Williamson *Securities Regulation*; *Canadian Encyclopedic Digest* Vol 30 (1987) 3 de uitg ('Title 132: Securities and Stock Exchanges') par 154 ev; Johnston *Canadian Securities Regulation* 1-5, 9 ev. Kyk die voorwoord tot *Ontario Securities Legislation iii*: 'The Ontario Securities Act was the first in Canada to embody advanced concepts of securities legislation with emphasis being placed on full financial disclosure, insider trading, take-over bids, proxies and proxy solicitations. The new provisions were formulated with a view to the protection of the investing public. Alberta, British Columbia, Manitoba and Saskatchewan have passed Securities Acts which are substantially the same as the Ontario Securities Act.' Die voorgestelde *Canada Securities Market Act* (kyk par 6.1 hierna) verklaar in artikel 1.02 dat die beleid van die konsepwet in ooreenstemming is met die doelstelling van sekuriteitsregulering in die algemeen, kyk Anisman *et al Proposals for a Securities Market Law for Canada* (3 volumes, Ottawa: 'Minister of Supply and Services') (1979), (hierna *Proposals*) Vol 2 1-5.
 - 2 Paragraaf 2 hierna.
 - 3 Ziegel *Studies* (daarvan James C Baillie 'Securities Regulation in the 'Seventies') 343 385-392.
 - 4 Paragraaf 6 hierna.
 - 5 Kyk hoofstuk 6B par 2.1 voetnoot 25, par 2.2.
 - 6 Kyk par 3 hierna.
 - 7 In die Kanadese reg word die begrip 'corporation law' b6 die Engelsregtelike 'company law' verkies: *Law Society of Upper Canada Special Lectures* (en daarvan John L Howard 'The Proposals for a New Business Corporations Act for Canada: Concepts and Policies') 17 31-32.
 - 8 *Fraser & Stewart Company Law* 272.

'n sekuriteit in geregistreerde vorm kan nie sy regte teen die korporasie voor registrasie uitoefen nie.⁹ Die bepalings rakende die regs aard en oordrag van aandele word hoofsaaklik aan die hand van die *Canada Business Corporations Act*¹⁰ beskou. Sekere provinsies maak daarvoor voorsiening dat die aandelesertifikate nie fisies gelewer hoef te word in 'n oordrag van aandele nie. Die bepalings word nagegaan.¹¹

Die prosessering van aandelesertifikate gedurende die uitklaring en verrekening daarvan is in 'n groot mate geoutomatiseer. Die invloed wat die rekenarisering op die sekuriteitsmark het, word uitgewys.¹² Verskeie sekuriteite- depots is geskep ten einde sekuriteite te immobiliseer. Soos aangetoon sal word, word nie alle sekuriteite hierin geakkommodeer nie. Die feit dat daar reeds effektiewe sentrale depots vir sekere effektebeurse bestaan, word as 'n belangrike beginpunt vir uiteindelijke dematerialisasie van alle sekuriteite beskou. 'n Vergelyking met die Amerikaanse sekuriteite-depots sal aantoon dat die Kanadese sekuriteite- depot sekere eiesoortige kenmerke openbaar.¹³

Ten slotte word die voorstelle vir 'n eenvormige Kanadese sekuriteitsmark uiteengesit. Daar word spesifiek op die uitklaring, verrekening en oordragstelsels in die voorstelle gekonsentreer.¹⁴

2. DIE BRON VAN DIE REG

Kanada is 'n federale staat met tien provinsies, elk met sy eie wetgewende magte, twee streke met 'n beperkte vorm van selfregulasie en 'n sentrale federale parlement. Die onderskeie provinsiale wetgewers is by magte om wetgewing in verband met die oprigting

9 Kyk par 3 hierna.

10 *Revised Statutes of Canada* [cC-44] (1985) (sedert 12 Des 1988 van krag), Hierna *C B C A* in voetnote. Die totstandkoming van die federale Maatskappywet was soos volg: 'n Taakgroep is in 1967 aangewys om maatskappyreg in verskeie regstelsels te ondersoek. In 1971 is sekere aanbevelings in 'Proposals for a New Business Corporations Law for Canada' gemaak. Die aanbevelings het in konsepwetgewing in 1973 verskyn en het uiteindelik in 1975 gestalte gevind in bogenoemde Wet (S C 1974-1975 c 33, soos gewysig). Kyk hieroor die voorwoord in Wainberg & Wainberg *Guidebook to Canada Business Corporations Act* (1975) v-vii; *Fraser & Stewart Company Law* 4-5; *Law Society of Upper Canada Special Lectures* 17-53 (John L Howard 'The Proposals for a New Business Corporations Act for Canada: Concepts and Policies').

11 Paragraaf 3 hierna.

12 Paragraaf 4 hierna.

13 Paragraaf 5 hierna.

14 Paragraaf 6 hierna.

en werking van korporasies uit te vaardig.¹⁵ Die federale wetgewer is terselftertyd gemagtig om wetgewing uit te vaardig wat korporasies in Kanada bind.¹⁶ Die twee streke reël hul korporasiereg op 'n soortgelyke wyse as die provinsies deur ordinansies uit te vaardig.¹⁷

By die nagaan van die Kanadese sekuriteitsmaatreëls en wetgewing, val die Amerikaanse invloed dadelik op.¹⁸ Die gemenereg ('common law') van Kanada is egter gebaseer op die Engelse reg en baie regsbeginsels in byvoorbeeld die kontraktereg, agentskap en deliktereg word steeds deur die gemenereg beheers.¹⁹ Die korporasiewetgewing is ook hoofsaaklik op Engelse wetgewing gebaseer.²⁰ Die raamwerk vir die regulering van die Kanadese sekuriteitsmarkte verskil egter aansienlik van dié van die Verenigde Koninkryk en dié van die Verenigde State van Amerika.²¹

-
- 15 Korporasies in die verskillende provinsies van Kanada kan ingevolge die betrokke provinsie se Korporasiewet ingelyf word. Die bepalings van daardie Wet sal dan die korporasie reguleer. Indien 'n korporasie egter ingevolge die federale Wet ingelyf word, kan dit besigheid doen regdeur Kanada. Die federale Wet is dan van toepassing, onderhewig aan spesifieke bepalings van toepassing op korporasies in die bepaalde provinsie waar die korporasie sake doen. Waar 'n korporasie, bv 'n mynkorporasie, sy sake slegs in een provinsie bedryf, sal dit gewoonlik onder die provinsiale Wet ingelyf word. Indien die korporasie egter aktiwiteite beoefen wat verder strek, sal dit ingevolge die federale Wet registreer. Kyk *Fraser's Handbook* xxv-xxviii, 1-22 (veral 2-3), 573-593; *Welling Corporate Law* 11-20.
 - 16 *Welling Corporate Law* 21-35.
 - 17 Palmer & Welling *Canadian Company Law* 1-2: 'To set the framework within which Canadian Corporate legislation and activity take place, one must have some understanding of the constitutional division of powers. . . . [B]oth the federal parliament and the provincial legislatures are restricted to making laws in relation to certain listed subject matters.' Kyk verder hieroor op 1-40 van die werk. Kyk *Fraser's Handbook* 2-16.
 - 18 *Law Society of Upper Canada Special Lectures* (en daarvan John L Howard 'The Proposals for a New Business Corporations Act for Canada: Concepts and Policies' 17 27 ev.) Kyk Hadden *Canadian Business Organizations Law* 24-25, 381, ook 383-387 vir 'n vergelyking van die Amerikaanse en Kanadese doelstellings met die sekuriteitswetgewing; vgl par 5 hierna ivm die 'Proposals'; Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 423: 'The fact that the Securities Task Force studied the approaches in the United States shows that it recognized the close affinity of securities transactions between the United States and Canada. The fact that the Securities Market Study looked beyond the shores of the American continent, shows that it was not prepared to give up its heritage from France and Great Britain. Transnational investments may ultimately require a unified system assuring investors their rights.'
 - 19 Hadden *Canadian Business Organizations Law* 1-18.
 - 20 Kyk hieroor en oor die ontwikkeling van die Kanadese korporasiereg Hadden *Canadian Business Organizations Law* 1, 8 ev (kyk vir die Amerikaanse invloed 24-25); Gall *Canadian Legal System* 32-48, 50.
 - 21 Ziegel *Studies* Vol 2 (daarvan James C Baillie 'Securities Regulation in the 'Seventies') 343-399; *Proposals* Vol 3 (daarvan John L Howard 'Securities Regulation: Structure and Process' (1978)) 1607; (en ook Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 947 974-975: 'With such a complex and geographically dispersed system of markets and investors, an important feature of Canadian markets is the regulatory framework within which they operate. There is no national regulatory authority with a role parallel to that of the Securities and Exchange Commission in the United States. Rather, each province is responsible for the protection of investors and the regulation of the issue and trading of securities within its own boundaries. To accomplish this mission, there are ten provincial securities commissions or bodies of similar function. . . . The provincial regulatory authorities have increasingly cooperated in developing "national policies" and

Die tien provinsies (plus die twee streke) van Kanada het elk 'n eie sekuriteitswet.²² Afsien van die provinsiale Wet of ordinansie (en regulasies daarkragtens uitgevaardig), word provinsiale beleidsverklarings in verband met sekuriteite uitgevaardig.²³ Die provinsies en die federale regering skryf wetgewing vir die inlywing van korporasies voor wat ook soms met die sekuriteitswetgewing oorvleuel.²⁴ Daar is egter geen federale sekuriteitswet nie.²⁵ In die lig van die afwesigheid van eenvormige wetgewing vir transaksies in Kanadese sekuriteite, is die bepaling van die betrokke bron van die reg soms uiters ingewikkeld.²⁶ Die *Canada Business Corporations Act* het dit egter spesifiek ten doel om eenvormigheid van die korporatiewe reg in Kanada te bewerkstellig.²⁷

British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Manitoba and Ontario are known as the "uniform provinces". [Québec se wetgewing is grootliks eenvormig hiermee.] . . . In parallel with the provincial securities regulators, there are certain self-regulatory bodies which are recognized to varying degrees by the provincial legislation. Vergelyk die bespreking van die Amerikaanse markstruktuur (1036-1041).

- 22 Dit beteken dat dit die verantwoordelikheid van elke provinsie is om die beleggers binne sy grense te beskerm: Hadden *Canadian Business Organizations Law* 1 en kyk vir die ontwikkeling van die provinsiale sekuriteitsreg Hadden 31-35. Soos in voetnoot 1 hierbo aangedui, was die *Ontario Securities Act* (R S O 1980 c 466, vroeëre weergawe R S O 1970 c 426, soos gewysig) die voorloper van die moderne sekuriteitswetgewing: Alboini *Ontario Securities Law*. Vir die invloed daarvan op die wetgewing in die ander provinsies, kyk *Canadian Encyclopedic Digest* ('Title 132: Securities and Stock Exchanges') par 163 ev; *Williamson Securities Regulation* 30 ev; *Johnston Canadian Securities Regulation* 5 ev.
- 23 Riley 'Canada's Big Bang' (1987) *International Financial L R* 31.
- 24 Kyk oor die 'blurred distinction' Ziegel *Studies* (daarvan James C Baillie 'Securities Regulation in the 'Seventies') 343 387; *Fraser's Handbook* 1 ev, 595-596; Hadden *Canadian Business Organizations Law* 382-383, 119: 'Securities regulation is the established term for the wide range of controls which has been developed under provincial securities legislation to protect the interests of investors in companies and other business forms whose equity or debt securities are publicly traded. Many of the provisions which govern the issue and trading of securities, however, are contained in companies legislation.'
- 25 Kyk voetnoot 15 hierbo.
- 26 Hadden *Canadian Business Organizations Law* 391, 485-489; *Williamson Securities Regulation* 38: 'Twenty-five statutes have a direct effect on the sale of securities in Canada.' *Williamson* dui egter die getal as 27 aan in die *Supplement to Securities Regulation* 9. Belasting- en bankwetgewing speel 'n verdere belangrike rol. Kyk *ISSA II* (1982) 107 124 (en daarvan 'Country Report - Canada' in tabelvorm): 'Other important laws or regulations affecting securities administration': *Federal Laws* - Canada Business Corporation's Act (establishes law for Federal incorporation); Bank Act (establishes business rules for the Chartered Banks); *Provincial Laws* - Provincial Corporation's Act (establishes conditions for provincially incorporated companies); Personal Property Securities Act (establishes the legal requirements for collateral); Provincial Securities Commissions (establish rules & regulations for stock exchanges and investment dealers to protect investors); Stock Exchange By-Laws (establish rules for member firms). Kyk Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329 330 ev; die *Report of the Royal Commission on Banking and Finance* (onder voorsitterskap van Porter) (1964) in die algemeen oor die filosofie agter die Kanadese sekuriteitsregulering op federale en provinsiale vlak.
- 27 Artikel 4 bepaal: 'The purposes of this Act are to revise and reform the law applicable to business corporations incorporated to carry on business throughout Canada, to advance the cause of uniformity of business corporation law in Canada and to provide a means of allowing an orderly transference of certain federal companies incorporated under various Acts of Parliament to this Act.' Kyk *Fraser & Stewart Company Law* 6-7.

Die belangrikste self-regulerende liggame in die sekuriteitsveld in Kanada is sekerlik die *Investment Dealers' Association of Canada*,²⁸ die *Broker-Dealers' Association of Ontario*²⁹ en die vyf aktiewe effektebeurse.³⁰ Die effektebeurse is gestig ingevolge provinsiale wetgewing en skryf reëls en regulasies aan hul lede en die genoteerde uitreikers voor.³¹

3. DIE REGSAARD EN OORDRAG VAN DIE SEKURITEIT

Die presiese regs aard van 'n aandeel is in die Kanadese reg, net soos in die Suid-Afrikaanse reg, nie maklik om te beskryf nie.³² Die aandeel word gemeenregtelik gedefinieer as 'n konglomeraat van regte wat 'n aandeelhouer teen die korporasie het en

-
- 28 Kyk Williamson *Securities Regulation* 279-281; *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Financial Institutions' (1978)) 719 761.
- 29 Williamson *Securities Regulation* 275-278.
- 30 Naamlik The Toronto Stock Exchange, The Montreal Exchange, The Vancouver Stock Exchange, The Calgary Stock Exchange, en The Winnipeg Stock Exchange. Die toesighouding oor genoemde effektebeurse geskied deur die volgende reguleerders (in dieselfde volgorde): Ontario Securities Commission, Quebec Securities Commission, British Columbia Securities Commission, Alberta Securities Commission en Manitoba Securities Commission. Kyk *ISSA Handbook 'Canada'* par 2 op CA.14-CA.20, asook par 3 op CA.21-CA.38. Kyk Williamson *Securities Regulation* 266-275; Alboini *Ontario Securities Law* 196-205. Hiervan domineer die Toronto Effektebeurse die ander, maar die Montreal en Vancouver Effektebeurse speel ook 'n groot rol: *Law Society of Upper Canada Special Lectures* (en daarvan J R Kimber & L Lowe 'The Toronto Stock Exchange') 193. Daar is egter verskeie ander self-regulerende liggame, bv Canadian Depository for Securities Ltd (hierna CDS) (kyk par 5 hierna), en Johnston *Canadian Securities Regulation* par 10, veral 10.03 op 388 ev. Kyk die *Report of the Royal Commission to Investigate Trading in the Shares of Windfall Oils and Mines Limited* (onder voorsitterskap van Kelly) (1965); Johnston *Canadian Securities Regulation* Bylae VII: 'Windfall Oils and Mines Ltd' 469 vir 'n bespreking van die betekenis van selfregulasie. Kyk in die algemeen oor self-regulasie *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Financial Institutions' (1978)) 719 754-764; (en Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 977-978; (en ook Peter Dey & Stanley Makuch 'Government Supervision of Self-Regulatory Organizations in the Canadian Securities Industry' (1978)) 1399 1407 ev.
- 31 *Canadian Encyclopedic Digest* Vol 30 'Title 132: Securities and Stock Exchanges' par 98-109, par 152 ev; Johnston *Canadian Securities Regulation* 8; Hadden *Canadian Business Organizations Law* 2, 66-74, 442 ev, 470-484; Alboini *Ontario Securities Law* 186-195.
- 32 Vergelyk hoofstuk 2. Kyk Welling *Corporate Law* 601-602; *In re C A Macdonald & Co Ltd* (1959) 18 DLR (2d) 731; Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321 328 ev beskryf die verwarring soos volg: 'Continuing the confusion, the recently enacted Ontario Business Law, 1970 declares in one section that a share is personal property [*Business Corporations Act*, SO 1970 c 25 sec 46] and then, in later sections [arts 63-97] proceeds to characterize share certificates as negotiable instruments, which presupposes not only that they are créances, a particular kind of personal property, but also that they are the very embodiment of the owner's property interest.' Kyk in die algemeen oor die aandeesertifikaat en aandeel onderskeidelik *Fraser's Handbook* 62 ev en 107 ev; *Fraser & Stewart Company Law* 157-159, 241-242.

ook in 'n sekere mate teenoor die medelede van die korporasie.³³ Welling verklaar soos volg:³⁴

'A share is property, pure and simple; a share describes certain rights the shareholder has. Some of these rights are exercisable against the corporation and its management, some against other shareholders, and some against the rest of the world. Combined, the rights comprise the share: a corporate share is property, no more and no less.'³⁵

Artikel 24(1) van die *Canada Business Corporations Act* bepaal dat aandele ('shares') in geregistreerde vorm moet wees.³⁶ Artikel 24(3) van die wet bepaal dat die regte van die houters van dieselfde klas aandele in alle opsigte gelyk is en die volgende regte insluit: (i) stemreg, (ii) die reg op dividende, en (iii) die reg op die restant van die eiendom van die korporasie by likwidasië.

33 Prentice 'Transfer of Shares' (1977) 23 *McGill L J* 565. Welling *Corporate Law* 602 bespreek die gemeenregtelike definisie en verwys na die Engelse sake *Short and Others v Treasury Commissioners* [1948] 1 KB 116 (CA) 122; [1948] AC 534 (HL); *Bradbury v English Sewing Cotton Company Limited* [1923] AC 744 (HL) 767. Die aandeel word ook as 'n 'chose in action' beskou: Hadden *Canadian Business Organizations Law* 314. Dit is in ooreenstemming met die beskrywing van die aandeel in die Engelse reg, kyk hoofstuk 2 hierbo; *Ontario Legislative Assembly Interim Report of the Select Committee on Company Law* ('5th Session 27th Legislature 15-16 Elizabeth II, onder voorsitterskap van Lawrence) (1967), (hierna *Interim Report on Company Law* (1967)) 40. Vergelyk ook *Institute of Law Research and Reform Edmonton, Alberta: Report No 36 - Proposals For a New Alberta Business Corporations Act* (Vol 1) (1980) (hierna *Proposals for a New Alberta Business Corporations Act*) 83-85, op 84: '[I]f a share is personal property or a movable, is it corporeal property or a chose in action? . . . [I]f a share is a chose in action, is it simply an assignable claim or is it a negotiable instrument? The common law has never given an unambiguous answer to either question. . . . That is not to say, however, that the courts and the legislature have not refined the concept of a corporate share'

34 Welling *Corporate Law*, kyk ook sy beskrywing op 605.

35 Kyk *Fraser & Stewart Company Law* 165-166 (ivm die uitoefening van stemreg in die Kanadese reg), 216-231, 267 (ivm die reg op dividende), 167 (ivm regte in die algemeen).

36 Hadden *Canadian Business Organizations Law* 314. Palmer & Welling *Canadian Company Law* 8.6-8.7: 'The requirement that shares be in "registered form" is straightforward and traditional What is generally assumed to mean is that the corporation must keep a book . . . listing what shares are held by which shareholders. The share registration system was designed to allow both the corporation and anyone else who looked at the register to determine who was a shareholder at any time. Registration was, therefore, the key act in a share transfer. This is still technically true, but the law concerning share transfers has been greatly simplified under the reformed Canadian statutes.' Kyk ook art 44(4) van die *Manitoba Corporations Act* (S M 1976 c 40/ c 225, soos gewysig), *Saskatchewan Business Corporations Act* (R S S 1978 c B-10, soos gewysig), *Alberta Business Corporations Act* (S A 1981 c B-15, soos gewysig); art 48(4) van die *C B C A*; art 53(1)(t) van die *Ontario Business Corporations Act*; art 82(3) van die *Newfoundland Companies Act* (R S N 1970 c 54, soos gewysig) vir die definisie van 'registered form'. Kyk art 50 van die *C B C A* oor die lederegister en die inligting wat daarin vervat moet word. Kyk verder Welling *Corporate Law* 708-709 oor die aandele in toondervorm.

Die aandeel moet van die aandelesertifikaat onderskei word.³⁷ Die aandelesertifikaat dien bloot as bewys van die bestaan van die aandeel.³⁸ In Deel VII van die *Canada Business Corporations Act*, waar die reëls insake die oordrag en registrasie van sekuriteite saamgevoeg of gekodifiseer word, word 'n omskrywing van 'n "security" or "security certificate" gegee.³⁹ Die onderskeie provinsiale sekuriteitswette bevat elk 'n definisie van die 'security'.⁴⁰ Dit sluit gewoonlik uitdruklik aandele, lenings en skuldbriewe in.⁴¹ Die wetgewing strek egter ook verder om ander belange daarby in te sluit, soos 'any document, instrument or writing commonly known as a security',⁴² en die 'profit-sharing agreement or certificate'.⁴³ 'n Wye interpretasie word om verskeie redes deur die hof aan die definisie van die 'security' verleen.⁴⁴ Welling waarsku dat die onderskeid tussen die aandeel en die

-
- 37 Vergelyk egter die beskrywing in *Proposals for New Alberta Business Corporations Act* 85: 'In sum, therefore, although not definitely settled, a corporate *share* at common law is essentially a unique legal institution that *embodies* the shareholder's *rights and duties* in relation to the three basic elements that *inhere* in any interest in a business organization - control, profit and risk. In connection with a corporate share these elements are characterized as the right to vote (control), the right to receive dividends (profit), and the right to share profits - or the duty to share losses - upon sale of the share or liquidation and dissolution of the issuer corporation (risk). Part VI [C B C A] attempts to dispel the fog that envelops the concept of a share or a debenture at common law by expressly characterizing a security certificate as a negotiable instrument, which even at common law means that the *instrument* is the *embodiment* of the *rights, duties*, privileges and liabilities attached to the securities mentioned in it.' [Eie beklemtoning].
- 38 Welling *Corporate Law* 602: 'The certificate, a printed bit of paper, is a physical thing in which the shareholder holds personal property. But shares can exist without the creation of a certificate, and a worthless certificate might continue in existence long after the shares' En op 704: 'There are conceptual links between a share and a share certificate' Die aandelesertifikaat dien as *prima facie*-bewys van die aandeelhouer se reg: Hadden *Canadian Business Organizations Law* 314.
- 39 Artikel 48(2) van die C B C A bepaal tov bogenoemde begrippe: '[it] means an instrument issued by a corporation that is (a) in bearer, order or registered form, (b) of a type commonly dealt in upon securities exchanges or markets or commonly recognized in any area in which it is issued or dealt in as a medium for investment, (c) one of a class or series or by its terms divisible into a class or series of instruments, and (d) evidence of a share, participation or other interest in or obligation of a corporation.' Vergelyk die definisie van 'security' in art 2 van die C B C A. Dit wil dus uit die definisie in art 48(2) van die Wet voorkom of 'n 'security' 'n aandelesertifikaat is en nie 'n aandeel nie. Kyk Welling *Corporate Law* 706-707.
- 40 *Proposals* Vol 3 (daarvan Frank Iacobucci 'The definition of Security for Purposes of a Securities Act' (1978)) 221 249-254.
- 41 Hadden *Canadian Business Organizations Law* 382.
- 42 British Columbia *Securities Act* (R S B C 1979 c 380, soos gewysig) art 1(1)(a) 'security'; Alberta *Securities Act* (S A 1981 c S-6.1) art 1(v)(i); Ontario *Securities Act* art 1(1)40i; Quebec *Securities Act* (S Q 1982 c 48, soos gewysig) art 1(1) (wat ook 'in the trade byvoeg'.
- 43 British Columbia *Securities Act* art 1(1)(h) 'security' Alberta *Securities Act* art 1(v)(viii); en Ontario *Securities Act* art 1(1)40 ix. Daar is geen sodanige ekwivalent in die Quebec *Securities Act* nie, ook nie in die betrokke regulasies nie. Kyk in die algemeen Hadden *Canadian Business Organizations Law* 382-387.
- 44 Kyk by Hadden *Canadian Business Organizations Law* 383: ' . . . to enable securities regulators to keep up with the changing practices in the business community and the capital markets, as well as the ingenuity of the would-be defrauder.' Daar word nie verder op die aangeleentheid ingegaan nie.

aandelesertifikaat veral van belang is in die lig van onlangse Kanadese wetgewing waar die bewoording van die oordragreëls van die aandeel die twee begrippe saamsmelt in die konsep van 'corporate securities as negotiable instruments'.⁴⁵ In die Kanadese reg word 'n aandelesertifikaat as 'n verhandelbare dokument beskou.⁴⁶ Artikel 48(3) van die *Canada Business Corporations Act* bepaal dat tensy daar 'n beperking op die oordrag is wat ingevolge artikel 49(8) op die sekuriteit aangedui is, 'n sekuriteit 'n verhandelbare dokument is.⁴⁷

Daar word gereken dat die feit dat 'n aandelesertifikaat 'n verhandelbare dokument is, die reg in verband met die oordrag van aandeel vereenvoudig word.⁴⁸ Die bepaling is blykbaar gebaseer op artikel 8 van die Amerikaanse UCC.⁴⁹ Die geregistreerde aandeelhouer wat sy

45 Welling *Corporate Law* 602-603, 730, 705: 'The cornerstone of the new system is the statutory definition of share certificates as negotiable instruments.' Die konsep dat behoorlik geëndosseerde aandelesertifikate verhandelbare dokumente is, bestaan reeds in die *Ontario Business Corporations Act* [c B-16] Revised Statutes of Ontario (1990) (voorheen S O 1982 c 4), wat weer op die Amerikaanse UCC geskoei is. Vergelyk Welling 730 voetnoot 384.

46 Kyk weer art 44(3) van die *C B C A*. Kyk die ooreenstemmende Deel VI 'Investment Securities' en veral art 53(3) van die *Ontario Business Corporations Act*. Kyk die *British Columbia Company Act* (R S B C 1979 c 59, soos gewysig) en *New Brunswick Business Corporations Act* (S N B 1981 c B-9.1) bevat nie die bepaling nie. Kyk art 44(3)(b) van die *Alberta Business Corporations Act*. Welling *Corporate Law* 702-703 verduidelik: 'Under the former Canadian position, a statement in a share certificate merely reflected, if accurate, what was entered in the corporate share register. . . . The share certificate could not generally be used against the corporation for estoppel purposes and did not warrant that the person named therein was a shareholder.' Die skrywer verwys vervolgens na beslissings soos *Smith v Rogers* (1899) 30 OR 266 (Ont Div Ct) waar die geregistreerde aandeelhouer die sertifikaat geëndosseer het, maar die oordragnemer se naam in blanko gelaat het, dit aan die makelaars gelewer het en laasgenoemde die sertifikaat by die bank gedeponeer het ter sekerheidstelling vir 'n lening. Die hof het ten gunste van die *bona fide*-oordragnemer bevind - nie omdat die sertifikaat 'n verhandelbare dokument was nie, maar 'the technique appears to have been to use the fact of endorsement in blank as a form of legal estoppel against the certificate's transferor.' Die skrywer wys daarop dat aandelesertifikate wel in bogenoemde omstandighede soos verhandelbare dokumente verhandel is.

47 Kyk art 44(3) van die *Manitoba Corporations Act*; *Saskatchewan Business Corporations Act*, *Alberta Business Corporations Act*; art 53(3) van *Ontario Business Corporations Act*, art 82(2) van *Nova Scotia Companies Act* (R S N S 1967 c 42, soos gewysig).

48 Welling *Corporate Law* 701, 706: 'The purpose of the *C B C A* rules . . . was to provide a legal basis for the existing market treatment of corporate securities. The rules were designed to permit reliable securities transactions with a minimum of effort wasted on title investigations, for these are conditions essential to a liquid securities market.' Kyk Hadden *Canadian Business Organizations Law* 314; *Fraser & Stewart Company Law* 273; *Proposals for New Alberta Business Corporations Act* 85-87. Palmer & Welling *Canadian Company Law* 8.51: 'The primary purpose of share certificates in Canada is to facilitate share transfers.'

49 In die besonder art 8.105(1) van die UCC soos aanbeveel deur die *Proposals Vol 2* art 6.01(3). Kyk *Interim Report on Company Law* (1967) par 6.2.1-6.2.3; *Proposals for New Alberta Business Corporations Act* 83-87; *Department of Justice (Law Reform Division, Province of New Brunswick): Report on Company Law* (onder voorsitterskap van Bird) (1975) 108 ev; Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321 329 ev: '[W]hat the [Code] achieves is a merger of two concepts, negotiability and registration. First, the concept of negotiability between registration dates makes clear that a security certificate is not just evidence of legal rights and privileges but is in fact the very embodiment of those . . . which are therefore transferred when the security certificate is transferred. Second, the concept of registration deems the registered security holder to be the owner of the security, giving assurance to a purchaser from him that title to the security can not be impugned. . . . With only minor variations of

aandeel wil oordra moet gevolglik bloot die aandelesertifikaat aan die oordragnemer lewer.⁵⁰ Aangesien die sertifikaat 'n verhandelbare dokument is, vind oordrag by lewering daarvan plaas as dit in blanko geëndosseer is, of andersins deur endossement en lewering.⁵¹ Tot tyd en wyl 'n verandering in die lederegister van die korporasie aangebring is, word die geregistreerde aandeelhouer as die 'eienaar' van die sekuriteit deur die korporasie behandel.⁵² Dit bring dus 'n radikale verandering van die vroeëre gemeenregtelike definisie van die aandelesertifikaat teweeg.⁵³

In die algemeen kan gesê word dat die *Canada Business Corporations Act* die geregistreerde aandeelhouer van sekere gevolge beskerm wanneer aandelesertifikate verlore geraak het of gesteel is,⁵⁴ terwyl dit ook die oordragnemer in staat stel om

substance, Article 8 has been adopted . . . for a New Business Corporations Law for Canada.' Kyk hoofstuk 6B hierbo.

- 50 Kyk arts 54 en 70 van die *C B C A*. Kyk art 48(1) van die wet oor die begrip 'delivery'. Dit verseker 'n vinnige, maar seker oordrag met 'n minimum van ondersoek.
- 51 Artikel 65(3) van die *C B C A* bepaal: 'An endorsement of a security in registered form is made when an appropriate person signs, either on the security or on a separate document . . . or when the signature of an appropriate person is written without more on the back of the security.' En art 64: 'When a security in registered form is delivered to a purchaser without a necessary endorsement, he may become a *bona fide* purchaser only as of the time the endorsement is supplied, but against the transferor the transfer is complete upon delivery and the purchaser has a specifically enforceable right to have any necessary endorsement supplied.' Kyk verder *Welling Corporate Law* 716-731; *Fraser & Stewart Company Law* 273.
- 52 Artikel 51(1) van die *C B C A* bepaal soos volg: 'A corporation . . . may, subject to sections 134, 135 and 138, treat the registered owner of a security as the person exclusively entitled to vote, to receive notices, to receive any interest, dividend or other payments in respect of the security, and otherwise to exercise all the rights and powers of an owner of the security.' Kyk ook art 51(4).
- 53 Dit is 'n afwyking van die gemeenregtelike (en Engelse) benadering: Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400-407; *Fraser & Stewart Company Law* 241-242, 272-273. Kyk ook Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242, veral 244 ev ten aansien van die beskerming verleen aan *bona fide*-oordragnemers. Prentice 'Transfer of Shares' (1977) 23 *McGill L J* 565 567 dui aan dat *quasi*-verhandelbaarheid slegs bereik is in estoppel-omstandighede. Kyk egter 'street form'-sertifikate op 566.
- 54 Kyk art 80 van die *C B C A* ivm verlore of vernietigde sekuriteite; *Fraser & Stewart Company Law* 284-285, 312.. Die aandeelhouer kan in die geval van so 'n oordrag, besit opeis van enige persoon, behalwe van 'n *bona fide*-koper: art 72(1) van die *C B C A*. Indien die foutiewe oordrag as gevolg van 'n ongemagtigde endossement geskied het, kan die eienaar selfs besit opeis van die *bona fide*-koper indien die koper die ongemagtigde endossement geratificeer het of homself andersins verhinder het om die geldigheid van die ongemagtigde endossement aan te veg: art 72(2). Kyk arts 53, 75 en 64(1) van die *C B C A*. Kyk *Fraser & Stewart Company Law* 284-285, 311-312. Artikel 59 bepaal dat die eienaar deur die oordrag van die sekuriteit waarborg dat die oordrag effektief en regmatig is, dat die sekuriteit eg is en dat hy geen kennis dra van van enige beletsel wat kan inbreuk maak op die geldigheid van die sekuriteit nie. Kyk *Proposals for New Alberta Business Corporations Act* 93. Vergelyk art 8-405 van die Amerikaanse UCC waarvolgens (i) die eienaar die verlies aan die uitreiker moet rapporteer; (ii) die uitreiker 'n nuwe sertifikaat moet uitreik, en (iii) die uitreiker die oordrag aan die *bona fide*-koper van die oorspronklike sertifikaat moet registreer, maar in ander gevalle die oorspronklike sertifikaat kan opeis. Die eienaar kan ook dmv art 8-315 'n eis teen die 'wrongdoer' instel, hoewel die identiteit van lg gewoonlik onbekend is en dit die aksie onprakties maak.

registrasie in die lederegister van die maatskappy te verkry.⁵⁵ Artikel 60(1) bepaal dat 'n koper die regte in die sekuriteit verkry wat die oordraggewer gehad het.⁵⁶ Artikel 60(2) bepaal dat 'n *bona fide*-koper,⁵⁷ bo en behalwe die regte ingevolge artikel 60(1), ook die sekuriteit 'free from any adverse claim'⁵⁸ verkry.⁵⁹ Die verhandelbaarheid van sekuriteite raak gevolglik die verwer wat 'n uitreiker teen die houer daarvan mag hê en die aanspraak van *bona fide*-kopers op die regte en belange in die sekuriteite.⁶⁰

Artikel 45(1) van die *Canada Business Corporations Act* bepaal:

-
- 55 Kyk art 76(1): 'Where a security in registered form is presented for transfer, the issuer shall register the transfer if (a) the security is endorsed by an appropriate person as defined in section 65; (b) reasonable assurance is given that the endorsement is genuine and effective; (c) the issuer has no duty to inquire into adverse claims or has discharged any such duty; (d) any applicable law relating to the collection of taxes has been complied with; (e) the transfer is rightful or is to a *bona fide* purchaser; and (f) any fee referred to in subsection 45(2) has been paid.' Kyk arts 76(2); 77; en 81; Palmer & Welling *Canadian Company Law* 8.55; Fraser & Stewart *Company Law* 296-297. Vergelyk die ooreenstemmende art 8-401(1) van die Amerikaanse UCC (hoofstuk 6B par 2.5) en kyk Henn & Alexander *Law of Corporations* 454-458 waar aangedui word dat die ondersoek van die oordragsekretaris uiters streng geskied. Indien die oordragnemer 'n reg tot die registrasie het en die oordragsekretaris die registrasie onredelik vertraag of weier, kan die uitreikermaatskappy aanspreeklik gehou word daarvoor (arts 8-401(12) en 8-404 van die Amerikaanse UCC). Die oordragsekretaris kan weer deur die maatskappy aanspreeklik gehou word. Kyk Guttman 'Article 8' (1962) 17 *Rutgers L R* 136 153-156; Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281; Kuhn 'Wrongful Refusal' (1974) 11 *Houston L R* 999.
- 56 Artikel 60(1) van die *C B C A* bepaal: 'Upon delivery of a security the purchaser acquires the rights in the security that his transferor had or had authority to convey, except that a purchaser who has been a party to any fraud or illegality affecting the security or who as a prior holder had notice of an adverse claim does not improve his position by taking from a later *bona fide* purchaser.'
- 57 Artikel 48(2) van die *C B C A* bepaal: "*Bona fide* purchaser" means a purchaser for value in good faith and without notice of any adverse claim who takes delivery of a security . . . in registered form issued to him or endorsed to him or endorsed in blank.'
- 58 Kyk art 48(1) van die *C B C A* vir die omskrywing van 'adverse claim'.
- 59 Artikel 68(1) van die *C B C A* bepaal dat 'n *bona fide*-koper ook teen ongemagtigde endossemente beskerm word, insluitend bedrieglike handelinge. Artikel 68(2) bepaal dat die uitreiker aanspreeklik is indien dit 'n ongemagtigde endossement aanvaar. Die aanspreeklikheid behels die vervanging van die sekuriteit indien moontlik, of om 'n bedrag gelykstaande aan die prys te betaal wat die laaste koper vir waarde vir die sekuriteit betaal het. Die uitreiker kan egter daarop aandrang dat die handtekening as eg gewaarborg word ingevolge art 77. Dit is sekerlik die uitreiker se mees effektiewe beskerming.
- 60 Kyk veral arts 51, 53, 59, 64, 66, 68(2) en 71 van die *C B C A*; Prentice 'Transfer of Shares' (1977) 23 *McGill L J* 565 568 ev; Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400. Kyk *Proposals for New Alberta Business Corporations Act* Vol 1 85-96, sowel as Vol 2 'Draft Act and Commentary' 68-118. Vergelyk verder *Ontario Law Reform Commission: Sale of Goods Project - Research Paper No IV.2 'The Nemo Dat Doctrine and Sales Transactions'* (deur Jacob S Ziegel (1975)) 1-151; en *Ontario Law Reform Commission: Sale of Goods Project - Research Memorandum on Documents of Title* (deur Marvin G Baer (1975)); *Law Society of Upper Canada Special Lectures* (1985) (en daarvan Jacob S Ziegel 'Recent and Prospective Developments in the Personal Property Security Area and the Recommendations of the Ontario Advisory Committee' in 'Commercial Law: Recent Developments and Emerging Trends'. Kyk in die algemeen oor die oordrag van aandele *Fraser's Handbook* 165-200. In dié gedeelte word ook al die artikels van die verskillende provinsiale maatskappywetgewing wat betrekking het op die oordrag van aandele, bespreek.

'Every security holder is entitled at his option to a security certificate that complies with this Act or a non-transferable written acknowledgement of his right to obtain such a certificate from a corporation held by him.'

Dit is duidelik dat die Kanadese maatskappy nie ingevolge die *Canada Business Corporations Act* verplig is om aandelesertifikate uit te reik en gereed te hou vir aflewering nie.⁶¹ Die feit dat 'n aandeelhouer volgens die bewoording van die wetgewing op 'n aandelesertifikaat 'geregtig' is, word nie vertolk asof dit beteken dat 'n aandelesertifikaat altyd uitgereik moet word nie.⁶² 'n Maatskappy reik in die reël slegs 'n aandelesertifikaat aan die aandeelhouer uit indien laasgenoemde dit versoek.⁶³ Aangesien die uitreiking van aandelesertifikate ingevolge die korporasiereg in die meeste provinsies nie verpligtend is nie, het die aandeelhouer die keuse om ongesertifiseerde aandele te hou. In hierdie gevalle sal die aandeelhouer 'n nie-oordraagbare geskrewe bevestiging van sy reg kry om 'n aandelesertifikaat op 'n latere stadium op te eis, indien hy so verkies.⁶⁴ Dit is interessant dat dematerialisasie reeds in 'n sekere mate in die Kanadese korporasiereg gestalte gekry het, veral in die lig van die feit dat hierdie ontwikkeling nie in die Amerikaanse of Engelse maatskappyyereg bestaan nie.⁶⁵

-
- 61 Dit is nie duidelik of daar met die begrip 'security holder' die geregistreerde aandeelhouer bedoel word nie, hoewel so 'n afleiding uit die definisie (arts 2 en 48(2)) geregverdig kan word. Kyk *Fraser & Stewart Company Law* 247. Vergelyk hoofstuk 3 par 2 hierbo.
 - 62 Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307 319: 'Section 47(1) . . . which opens with the phrase "every shareholder is entitled to a share certificate in respect of the shares held by him" is consistent with this view. Section 54(1) of the new [Ontario *Business Corporations Act* 1982 c 4] is even stronger on the point. It provides . . . that "every security holder is entitled at his option to a security certificate in respect of the securities held by him that complies with this Act or to a non-transferable written acknowledgement of his right to obtain a security certificate from a corporation in respect of the securities of the corporation held by him."' (Eie beklemtoning). Harley dui ook aan (op 320) dat die gemelde artikels ook in Manitoba, Saskatchewan en Alberta te vinde is. In die ander provinsies, (buiten British Columbia, Nova Scotia, Yukon en Alberta), is die uitreiking van die sertifikaat ook nie ingevolge die algemene korporasiereg verpligtend nie. Vergelyk nou die bewoording van art 49(1) van die *C B C A* waarin die keuse van die aandeelhouer duidelik uitgedruk word.
 - 63 Kyk ook art 45 van die *Alberta Business Corporations Act*; art 48 van die *British Columbia Company Act*; art 45 van die *Manitoba Corporations Act*; art 47 van die *New Brunswick Business Corporations Act*; art 54 van die *Ontario Business Corporations Act*; art 53 van die *Quebec Companies Act* (R S Q 1977 c C-38, soos gewysig); art 45 van die *Saskatchewan Business Corporations Act*. Kyk in die algemeen oor die vereistes van die aandelesertifikate *Fraser's Handbook* 62-76.
 - 64 Kyk weer art 49(1) van die *C B C A*.
 - 65 Vergelyk hoofstukke 6A en 6B hierbo. Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307 321 is gevolglik van mening dat die Kanadese reg gouer as die Amerikaanse reg na sertifikaatlose sekuriteite kan beweeg. Kyk art 89(1) (art 85(1) van die 1982-Wet) van die *Ontario Business Corporations Act* vir die bepaling dat daar geag word 'n sertifikaat in bewaring gehou word waar die verrekeningskantoor as eienaar geregistreer is, al sou die korporasie nie 'n sertifikaat uitgereik het nie: Harley verklaar op 319: 'By adding this provision, clearing corporations will have the flexibility to hold uncertificated securities so long as the corporate law . . . providing for the issue of securities to which the issuer is subject permit.' Op 319-321 word gesê dat die uitreiking van sertifikate deur die CDS beskou word as 'n onnodige kompliserende faktor wat slegs bydra tot 'n hoë koste bewaringsyfer. Dit is ook teenstrydig met die oogmerk van die uiteindelijke eliminasië van die sertifikaat. Sien par 5.1 hierna.

Die Kanadese wetgewing maak voorsiening vir die oordrag van sekuriteite (aandele) sonder dat die instrument (aandeleseertifikaat) fisies gelewer moet word.⁶⁶ Artikel 89(1) van die Ontario *Business Corporations Act* bepaal dat 'n oordrag (of pandgewing) van 'n sekuriteit of belang daarin ook kan plaasvind deur die maak van bepaalde boekinskrywings in die verrekeningskantoor se rekords.⁶⁷ Artikel 89(3) van die gemelde Wet bepaal verder dat die boekinskrywing dieselfde effek as lewering van die sekuriteit aan die oordragnemer het.⁶⁸

4. DIE UITKLARING EN VERREKENING VAN SEKURITEITE

Uitklaring en verrekening is twee van die noodsaaklikste stappe vir die voltooiing van 'n transaksie waarin sekuriteite gekoop en verkoop word.⁶⁹ Die proses van uitklaring en verrekening in die Kanadese reg word beklemtoon omdat dit die prosessering van die aandeleseertifikaat behels.⁷⁰ Honsberger verklaar dat dit tradisioneel 'n proses van handewerk was en wys op dertien van die belangrikste stappe daarin wat nie alleen

-
- 66 Artikel 70(1)(c) van die *C B C A* bepaal: '[Delivery to a purchaser occurs when] the broker of a purchaser sends him confirmation of the purchase and the broker in his records identifies a specific security as belonging to the purchaser'. Artikel 70(3) bepaal: 'If a security is part of a fungible bulk a purchaser of the security is the owner of a proportionate interest in the fungible bulk.' Die betekenis van 'fungible' word in art 48(1) van die *C B C A* omskryf: 'in relation to securities means securities of which any unit is, by nature or usage of trade, the equivalent of any other like unit'. Kyk ook art 71 van die Wet ivm transaksies op die effektebeurs gesluit.
- 67 Artikel 89 van die Ontario *Business Corporations Act* is van toepassing op alle 'investment securities'. Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307 318 dui aan dat art 89 slegs van toepassing kan wees waar daar 'n 'security' in die bewaring van die verrekeningskantoor, depot of sy genomineerde is. Die skrywer vervolg: '[A]ll that is required . . . is for the clearing corporation to be registered in the transfer agent's records as the holder of securities and to have received some form of acknowledgement that such registration has occurred.' Kyk art 1(1) van die *Ontario Securities Act*; *Canadian Encyclopedic Digest* Vol 30 ('Title 132: Securities and Stock Exchanges') par 166.
- 68 Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 306 324: '[A] transferee who has given value without notice of any adverse claims takes the book entry transfer free from any equities. He is in the same position as if he had taken a duly endorsed share certificate from a seller, had paid value and had no notice of adverse claims.'
- 69 Kyk hoofstuk 4 par 3.1.2 hierbo; *Proposals* Vol 3 (en daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975 en 1978) 953 997 ev vir die stappe en prosedures wat uitklaring en verrekening voorafgaan. Kyk *Proposals* Vol 3: John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' in *Proposals* (1978) 1485 1497: 'Clearance is the process of comparing the details of the transaction to ensure that there is agreement. This involves, for example, the details of the number of shares traded and the price. Settlement is the completion of the transaction in which the securities are delivered from one broker-dealer to the other in exchange for payment.'
- 70 *Proposals* Vol 3 (en daarvan John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' (1978)) 1485 1497. Kyk *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Application of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975 en 1978)) 947 988-989 vir statistiek ivm die prosessering van aandeleseertifikate in die Kanadese reg.

tydrowend was nie, maar ook ingewikkeld.⁷¹ Verskeie voorstelle is in die Kanadese reg gemaak om die verhandeling van sekuriteite te outomatiseer ten einde die koste van die transaksies te verlaag. Outomatisering word ook as middel gesien om 'n gesentraliseerde markplek vir sekuriteite te bewerkstellig.⁷²

Jenkins wys op die aspekte in die uitklaring- en verrekeningsproses wat geoutomatiseer kan word en verklaar dat vooruitgang in die verrekeningsproses die akkumulasie van 'n aantal transaksies behels ten einde die werklike getal fisiese oordragte van geld en/of sertifikate te verminder.⁷³ Jenkins kom tot die gevolgtrekking dat die aandelesertifikaat die tradisionele beskouing daarvan ontgroei het. Hy voorspel dat die regspraak op aandele mettertyd slegs as boekinskrywings in 'n elektroniese inligtingstelsel sal bestaan. Jenkins is van mening dat die ontwikkeling as gevolg van ekonomiese druk op die Kanadese reg afgedwing sal word om die koste van uitklaring, verrekening, en optekening van transaksies te verlaag.

Die prosessering van aandelesertifikate in die Kanadese reg, stem tans wesenlik ooreen met dié in die Amerikaanse reg.⁷⁴ Daar bestaan egter belangrike verskille, naamlik die gebruik in die Kanadese reg van die 'jumbo'-sertifikaat, die feit dat bykans alle besigheid via die effektebeurse self geskied, en die gestelde kapitaalvereistes vir die makelaars.⁷⁵ Hoewel die Kanadese en Amerikaanse markte organisatories baie dieselfde is, moet in

-
- 71 *Proposals Vol 3* (en daarvan John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' (April 1978)) 1485 1497-1501. Honsberger verwys hierin na die Amerikaanse *House Subcommittee on Commerce and Finance* se verslag in 1972, naamlik die *Securities Industry Study Report*.
- 72 *Proposals Vol 3* (Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978)) 1057 1086 voetnoot 27 vir gesag vermeld, kyk ook 1098, 1102-1105. Kyk op 1087 ev vir die verskil tussen 'automated trading' en 'automatic execution'. Kyk in die algemeen vir 'n tegniese agtergrond tot die outomatisasie in die sekuriteitsmark Jenkins 1057 ev. Die skrywer behandel ook die risiko's verbonde aan die outomatisasie van die sekuriteitsmark, kyk 1105-1126. Kyk vir 'n beskrywing van die daaglikse werking van die sekuriteitsmarkte en die rol wat die rekenaar daarin speel: *Proposals Vol 3* (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 veral 984 ev.
- 73 *Proposals Vol 3* (Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978)) 1057 1098.
- 74 Vir 'n beskrywing van die stappe in die Amerikaanse stelsel, kyk *Proposals Vol 3* (John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' (1978)) 1485 1497-1501.
- 75 *Proposals Vol 3* (en daarvan John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' (1978)) 1485 1502-1503. Die volgende is 'n paar van die skrywer se voorbeelde. Die punt word gemaak dat die Kanadese Effektebeurse, makelaars en oordragagente beter stelsels het vir die verrekening van transaksies. 'Goeie lewering' in die Amerikaanse reg het altyd met 'n honderd aandelesertifikate geskied, terwyl die Kanadese die 'jumbo'-sertifikaat ('a certificate for a large denomination') gebruik het. Dit opsigself lei tot minder papiergebruik. In die Amerikaanse stelsel vind groot volumes besigheid ook in 'over-the-counter firms' plaas in vergelyking met die Kanadese stelsel waar bykans alle besigheid via die makelaarslede van die effektebeurse geskied. Dit is so dat die effektebeurse heelwat strenger gereguleer word. Vergelyk ook die streng kapitaalvereistes vir die makelaars van die Kanadese effektebeurse.

gedagte gehou word dat die Kanadese mark aansienlik kleiner is.⁷⁶ Die bestaan van die huidige probleme in die Kanadese oordragstelsel word egter net soos in die Amerikaanse stelsel, aan die massas papierwerk toegeskryf.⁷⁷

Vir dieselfde redes (en ook uit vrees vir kompetisie of potensiële kompetisie van die Amerikaanse markte) is die belangrikheid van 'n gerekenariseerde verhandelingsstelsel ingesien en toegepas.⁷⁸ Die *Computer-Assisted Trading System* wat deur die effektebeurs van Toronto ontwikkel is, word gesien as die antwoord op die hantering van die hoë volumes op die mark.⁷⁹ Die suksesvolle werking van die CATS-stelsel is ook die stukrag agter die ontwikkeling van 'n 'Canada-wide securities market'.⁸⁰

Die beplanning van 'n nasionale sekuriteitsmark vir Kanada is 'n verdere belangrike ontwikkeling in die Kanadese uitklaring- en verrekeningstelsels.⁸¹ So 'n mark laat die vraag na 'n nasionale verrekeningstelsel ('national clearing system') ontstaan. 'n Nasionale verrekeningstelsel laat weer op sy beurt vrae ontstaan oor die wyse van (fisiese) oordrag

76 *Proposals* Vol 3 (en daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 979 ev. Indien die Kanadese stelsel met die Amerikaanse stelsel vergelyk word, blyk dit dat eersgenoemde in die verlede minder probleme in die uitklaring en verrekening van sekuriteite opgelewer het. Dit word hoofsaaklik aan die grootte (volumes van transaksies) van die markte toegeskryf.

77 *Proposals* Vol 3 (en daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 988-989: '[A]ctive Canadian corporations and governments have outstanding over 30 million securities certificates, 16 million to 18 million of which are equities. Nearly half of the equity certificates were reckoned by the *Canadian Depository for Securities Ltd* (CDS) to be in the hands of the financial community . . . primarily in safe-keeping custody or hypothecation for customers. . . . In order to keep corporate ownership records up-to-date, brokers and dealers in 1971 were shuttling equity certificates back and forth at the rate of 10 000 units per day with the seven major transfer agents which do 90% of the corporate transfer for the 3 000 active Canadian corporations. Transfer agents issued and cancelled an average of 22 000 certificates daily. In support of their call loan needs, brokers and dealers were moving 1 500 - 2 000 units daily with banks. Another 1 500 - 2 000 units were moved to make delivery on purchases and sales involving other institutions.'

78 *Proposals* Vol 3 (en daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 1 129-130.

79 Hierna CATS. *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 1 124 ev (en ook Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 947 1023-1036 vir 'n bespreking van CATS. CATS is die stelsel deur die Toronto Effektebeurs ontwerp wat die veilingsmark op die beursvloer deur 'n skermmark (handeldryf deur terminale in makelaars se kantore) vervang. Die eerste fase in die implementering van CATS was die markinligtingstelsel (bekend as Candat II) waar kwotasies dmv die terminale kon geskied.

80 *Proposals* Vol 3 (en daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 1 126. Die 'Canada-wide Securities Market System' is 'n model ontwerp deur 'n komitee in 1975 wat saamgestel is uit lede van die Toronto, Montreal en Vancouver (later ook Alberta) Effektebeurse en die *Investment Dealers Association*.

81 Kyk die volgende artikels in *Proposals* Vol 3: Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978) 1057 1072 ev; Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1032-1036; J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978) 124.

van sekuriteite.⁸² Hierdie denkrigtings het veral die soeklig op die rol van die aandelesertifikaat laat val.⁸³

'This transfer system contemplated by the Act is, plainly, an old fashioned "book stock" or registration of title concept which seems, historically, to have evolved in the 19th century as a result of the refusal of the law to recognize a company share as a chose in action and a share certificate as a negotiable instrument.'

Die resultaat hiervan is die ontwikkeling en hervorming wat tot die immobilisasie van die aandelesertifikaat in die Kanadese reg gelei het.⁸⁴ Die aanvaarding van die depotstelsel in die Kanadese reg, was 'n logiese uitvloeisel van die voorafgaande ontwikkeling.⁸⁵ Dit is duidelik dat die Kanadese skrywers 'n oordragstelsel wat geheel en al uit boekinskrywings bestaan, verkies. Die sekuriteite self kan in 'n sentrale depot gehou word en die genottrekkers se belange daarin word op die boeke van die depot aangedui. 'n Oordrag van die belange tussen die genottrekkers behels 'n debiet- en kredietinskrywing of hierdie boeke.⁸⁶

Kanada het oor die algemeen goeie vordering gemaak ten aansien van die modernisering van transaksies in sekuriteite, soos uit die uitklaring en verrekening daarvan blyk.⁸⁷ 'n Aangeleentheid wat egter steeds aandag verg, is die feit dat nie alle sekuriteite geïmmobiliseer is nie. Dit beteken dat die risiko's gekoppel aan die fisiese hantering van die aandelesertifikaat steeds die markte nadelig beïnvloed.

82 Kyk by *Proposals* Vol 3 (J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' in *Proposals* (1978) 1 128.

83 *Interim Report on Company Law* (1967) par 6.1.6. Kyk Baxter & Johnston 'New Mechanics' (1971) 21 *University of Toronto L J* 336 341: 'The present system is expensive, both in economic and social terms, since, for example, the certificate is a valuable property document which invites theft.'

84 *Interim Report on Company Law* (1967) par 6.3.1; Baxter & Johnston 'Current Proposals' (1972) 10 *Osgoode Hall L J* 191; Baxter & Johnston 'New Mechanics' (1971) 21 *University of Toronto L J* 336 veral 349.

85 Kyk par 5 hierna. Baxter & Johnston 'New Mechanics' (1971) 21 *University of Toronto L J* 336 357-358: 'The depository concept has grown out of the fact that a certificate is a symbol and information carrier for an intangible interest. A certificate is actually used only on a few occasions and transfer of ownership is the most frequent. . . . Since investment securities do not normally involve presentment for payment within a short time of issue, they are very frequently lodged somewhere for safekeeping In a high percentage of buy-sell deals, delivery of a certificate means that physically it is moved from one safe-keeping to another. . . . In North America, the root idea of a central depository is to take advantage of the fact that many certificates spend most of their life-time dormant in safe-keeping.'

86 *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 1 128: 'Substantial progress has been made in both Canada and the United States toward this method of transfer.'

87 *ISSA IV* (1988) 'Country Report' (deur John S Kennedy 'Canada' par 1.6 op 4.

5. DIE CANADIAN DEPOSITORY FOR SECURITIES LTD⁸⁸

5.1 Inleiding en Doelstellings van die CDS

Die CDS is in 1970 ingevolge die *Canada Corporations Act* as 'n nie-winsgewende korporasie geïnkorporeer.⁸⁹ In 1976 en 1977 het die CDS die verrekeningskantoor vir die effektebeurse van Montreal en Toronto onderskeidelik geword. In 1985 het die CDS 'n skakelingsooreenkoms met die *West Canada Depository Trust Company* gesluit, met die gevolg dat die twee organisasies die meerderheid van Kanadese sekuriteitstransaksies verreken.⁹⁰ Die voorgestelde oogmerk soos geformuleer deur die studiegroep, is in die daaropvolgende jare aangepas en verfyn.⁹¹ Beleidsvraagstukke kon egter nie onmiddellik opgelos word nie.⁹²

-
- 88 Ook bekend as *La Caisse Canadienne de Dépôt de Valeurs Limitée* (CDS). Die CDS is slegs een van verskeie soorte verrekeningsorganisasies vir sekuriteite in Kanada, die ander is *West Canada Clearing Corporation*, *Trans Canada Options, Futures Clearing Inc*, *Banks and Trust Companies*. Kyk *ISSA Handbook 'Canada'* par 4 op CA. 39-CA.41.
- 89 Kyk vir agtergrond *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 1003-1005; (en J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 1 128-129. Die stap het gevolg op 'n projek wat geloods is met die stigting van 'n studiegroep, *Woods Gordon Ltd, Central Depository for Securities in Canada, Report No 1* (1968). Die inwerkingtreeding daarvan het egter eers in 1972 plaasgevind.
- 90 Die *West Canada Clearing Corporation* en die *West Canada Depository Trust Company* is in 1974 gestig, (oorspronklik die *Vancouver Stock Exchange Service Corp* voor die herstrukturering in 1989), as verrekeningskantoor vir die effektebeurse van Vancouver en Alberta. Dit bied ook soos die CDS 'n boekinskrywingstelsel en depot vir die sekuriteite. Die effek van die ooreenkoms is dat sekuriteite by wyse van boekinskrywings tussen die twee organisasies kan beweeg. Die werking en struktuur verskil egter van die CDS en slegs makelaars is deelnemers hieraan. In teenstelling hiermee was die bedoeling van die CDS vanuit die staanspoor dat 'n verskeidenheid finansiële instellings lede daarvan moes word: Baxter & Johnston 'Current Proposals' (1972) 10 *Osgoode Hall L J* 191 194-195. Finansiële hulp vir die totstandkoming daarvan is verkry van banke, lewensversekeringsmaatskappye, effeketrusts en die sekuriteitsmarkte: *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978) 129. Die CDS het tans kantore te Toronto, Montreal, Vancouver en Calgary. Kyk verder hieroor Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307 308-309; *ISSA Handbook 'Canada'* par 4.1.2.2 op CA.40.
- 91 Kyk bv die direksie van die CDS se voorstelle en aanbevelings in 1972 soos uiteengesit in *Proposals* Vol 3 (deur Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1004. Vergelyk nou *ISSA II* (1982) 'Progress Report - Canada' [getabelleerd] 37 ev, veral 45. Kyk op 46 vir die skakeling van die CDS met die *Depository Trust Company* New York; 47 vir die rol wat die CDS as sentrale inligtingsagentskap speel en 48 vir 'other organisational progress.' Kyk hoofstuk 8 par 5.
- 92 Byvoorbeeld dié rakende die finale vorm van die CDS soos gebaseer op 'n stelsel van 6f 'physically vaulting a mass of paper certificates', of die redusering van die aandelebelang tot 'n blote boekinskrywing, veral tav makelaars en finansiële beleggers: *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 1004-1005.

Die CDS se eerste taak was om 'n gestandaardiseerde identifikasiesistelsel vir sekuriteite daar te stel vir die gebruik van gerekenariseerde kommunikasie in Kanada self en ook met die Amerikaanse fasiliteite.⁹³ Die tweede taak was om 'n toets-verrekeningstelsel vir die banke, trustmaatskappye en makelaarhandelaars daar te stel sodat koördinasie in die uitklaring en verrekening van transaksies kon plaasvind.⁹⁴ Wetgewing in Ontario maak reeds sedert 1971 voorsiening vir 'clearing corporations'.⁹⁵ Die CDS voldoen aan die gestelde vereistes van die definisie van 'n verrekeningskantoor.⁹⁶

Die CDS het vanuit die staanspoor die immobilisasie van sekuriteite deur die gebruik van 'n boekinskrywingstelsel voorgestaan.⁹⁷ Skrywers het sekere aspekte van die voorgestelde depotstelsel, byvoorbeeld die gekombineerde funksie van die 'transfer agent' en die 'depository' in die hantering van dividende en kennisgewings van die maatskappy hewig gekritiseer. Verdere kritiek was die feit dat die nie-uitreiking van aandelesertifikate en die oordrag by wyse van boekinskrywings slegs op aandele in die depotstelsel van toepassing is. Die skrywers is van mening dat die verandering in die uitreiking van aandelesertifikate by die ontstaanbron, nl die 'transfer agent', moet plaasvind.⁹⁸

-
- 93 Die werk is gedoen deur die *Committee for Uniform Securities Identification and Processing* (CUSIP), kyk *Proposals* Vol 3 (deur Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1009, veral voetnoot 85.
- 94 Dit is steeds in werking. *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 1009; (en daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets' (1978)) 129: 'As of early 1978 CDS had not yet become a depository. It serves as a convenient clearing agent to bring about exchanges of cash and securities among the dealers and institutions that are its members and it is able to reduce the flow of cash and securities by netting the obligations of all parties and calling for transfers to meet only the net obligations. It also has a linkage with the Depository Trust Company in the United States. But CDS has no inventory of securities (although it uses its own bank account in the process of transferring cash among its members). Depository status is waiting for a book entry transfer system.' Kyk ook vir die verdere dienste wat aan die deelnemers verskaf is, Cleland *op cit* op 953 1010.
- 95 Artikel 89 (vroeër 91) van die *Ontario Business Corporations Act*.
- 96 Die dienslewering van die CDS as verrekeningskantoor vir die Toronto en Montreal Effektebeurse is baie belangrik. Daadwerklike verrekening van betaling teen die fisiese lewering van sertifikate vind op die perseel van die CDS plaas tussen die onderskeie deelnemers op 'n netto-basis. Daar bestaan gedetailleerde regulasies ivm die 'Securities Settlement Service', kyk Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307. Bo en behalwe genoemde verrekeningsdienste, bied die CDS etlike ander aanvullende dienste vir sy kliënte. *ISSA Handbook 'Canada'* par 4.1.2.1 op CA.39-CA.40; *Proposals* Vol 3 (daarvan Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978)) 1057 1100-1101.
- 97 Die doelstelling van die CDS is geformuleer 'to provide facilities for the custody and transfer of securities owned or held by its participants and to alleviate the necessity for the physical delivery of certificates representing such securities.' Johnston *Canadian Securities Regulation* par 10.07 op 402-403; *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1003 se aanhaling uit die 'Woods Gordon Study' van 1968; Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 416. Kyk ook Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 306 (die artikel is oorspronklik gepubliseer in die *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982): 'Corporate Law in the 80s' 383).
- 98 Baxter & Johnston 'Current Proposals' (1972) 10 *Osgoode Hall L J* 191 195 ev.

Afgesien hiervan was daar struikelblokke wat die onmiddellike volle implementering van 'n boekinskrywingstelsel gekortwiek het. Veral banke en trustmaatskappye was besorg oor die regsaspekte van 'n oordrag sonder die gebruiklike sertifikaat.⁹⁹ Ongegronde suspisie het geheers tov 'n verandering wat die instellings net skade sou berokken. Verdere probleme was die opspoor van foute, die wyse waarop bedrieglike of ander foutiewe oordragte verhoed sou word, en die bewaringsaspekte van die sekuriteit as 'eiendom'.¹⁰⁰ In die lig van die besware en verskeidenheid provinsiale en ander wetgewing in Kanada wat die uitreiking en oordrag van sekuriteite bepaal, het die CDS 'n strategie van geleidelike hervorming aangeneem.¹⁰¹

Die hoofdoel van die CDS is om die Kanadese sekuriteitsmark meer effektief te maak. Die implementering van die doelstelling geskied deur die basis van die stelsel vanaf papiersertifikate (wat 'negotiable ownership interests' verteenwoordig) tot gerekenariseerde boekinskrywings te verander.

Die CDS het twee basiese metodes van boekinskrywing ontleed. Aan die een kant is daar die genomineerde ('nominee')-stelsel wat soos volg werk: die CDS is die werklike depot van die sertifikate wat dit namens die CDS deelnemers hou. Die sertifikate word in die CDS se genomineerde naam uitgereik en in die lederegister van die uitreiker sodanig aangeteken. Die CDS self hou egter rekord van die samestelling van die aandeelhouding ('holding') van sy deelnemers. Aan die anderkant is daar die 'shareholder record book-based'-stelsel wat voorsiening maak vir die lederegister as die bron vir die rekord van transaksies tussen aandeelhouders, aangesien voorsien word dat aandelesertifikate gedematerialiseer sal word.¹⁰²

99 *Proposals* Vol 3 (daarvan J Peter Williamson 'Canadian Capital Markets') (1978) 128. Die skrywer verwys as voorbeeld na die beginsels van pandgewing waar banke gewillig sou wees om die sekuriteite as kollateraal (saaklike onderpand) vir skuld te aanvaar, hoewel die sertifikate daarvan deur die sentrale depot gehou word.

100 *Idem* op 129.

101 *Idem* op 130: 'Unlike the United States Industry, the Canadian industry is not being pressured by governments, regulatory agencies, or components of the industry itself. At the same time Canada is free of most if not all of the fears and resistance within the industry that have plagued development of a national system in the United States.' Kyk ook *Proposals* Vol 3 (daarvan Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978) 1057 1100-1101 vir die reeks dienste verskaf deur die CDS se 'Security Settlement Service'; (asook Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' in *Proposals* Vol 3 (1975, 1978)) 953 1010 vir die ontwikkelings en die geskeduleerde projekte en stappe van die CDS soos in tabelvorm uiteengesit op 1013.

102 Kyk verder hieroor *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1055, byvoegsel 'C': 'Nominee vs Shareholder Record - Two Kinds of "Book-based" Systems'. *ISSA II* (1982) 'Country Report - Canada' 107 op 110: 'Progress already realized towards eliminating/immobilising securities certificates'.

Sedert 1981 verskaf die CDS 'n genomineerde boekinskrywingstelsel en tree op as 'n depot van sekuriteite vir doeleindes van 'n boekinskrywingstelsel.¹⁰³ Slegs geregistreerde sekuriteite kan in die stelsel geakkommodeer word.¹⁰⁴ Direkte deelnemers deponeer die aanvaarbare sekuriteite in die CDS se depot en CDS sien toe dat dit in die genomineerde naam geregistreer word (dmv die uitreiker of die 'transfer agent'). Hiervolgens mag die deelnemers sekuriteite by die CDS laat vir bewaring, oordrag, pandgewing of onttrekking. Die CDS hou 'n lêer-rekeningstelsel vir elke deelnemer. Deelnemers kan dan, by wyse van 'n instruksie, opdrag gee vir die oordrag van sekere sekuriteite. Hierna vind alle transaksies tussen die deelnemers by wyse van gerekenariseerde boekinskrywings plaas. Die CDS voer die opdrag uit deur middel van boekinskrywings in die rekenings van die onderskeie deelnemers.

Die stelsel is tans steeds gesertifiseerd in die opsig dat die CDS die fisiese sertifikate, geregistreer in sy genomineerde naam, hou.¹⁰⁵ Die meeste hiervan word in 'jumbo'-sertifikate gehou en is by 'n bankdepot ingedien vir bewaring.¹⁰⁶ Geen CDS-genomineerde sertifikate is in omloop nie. Die benadering was nog altyd om sertifikaatlose verrekening so wyd moontlik te bevorder.¹⁰⁷ Die deelnemers aan die CDS word bevoordeel deurdat transaksies in sekuriteite nie alleen op die tradisionele oordragwyse van lewering van 'n geëndosseerde sertifikaat kan plaasvind nie, maar ook deur middel van 'n boekinskrywing. Dit hou die belangrike gevolg in dat die bewaringsruimte wat sekuriteite opneem en die dienste daaraan gekoppel geleidelik sal afneem.

Ingevolge dié boekinskrywingstelsel is die rol van die CDS wesenlik soos die van 'n genomineerde. Deelnemers lewer die sertifikate aan die CDS wat dit weer op sy beurt aan die oordragagente lewer. Laasgenoemde gaan die sertifikaat na voor hy dit op naam van die CDS se genomineerde registreer. Die oorspronklike sertifikaat word gekanselleer en 'n

103 Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307 312-314. Die CDS was aan die einde van 1981 al 'n verrekeningskantoor en bewaarder van sekuriteite vir ongeveer 360 uitreikers. In ongeveer 1985 lyk die statistieke soos volg: Daar word meer as \$32 biljoen Kanadese sekuriteite in die CDS gehou; 75 persent vir die rekening van banke en trustmaatskappye, 25 persent vir handelaars. *ISSA III* (1985) (Ronald S Ritchie 'The Book-Entry System of the Canadian Depository for Securities') 1-3.

104 *ISSA II* (1982) 'Country Report - Canada' (in tabelvorm) 107, 108, en 109 vir die wyse van oordrag van 'ownership' van 'domestic securities'.

105 *ISSA Handbook 'Canada'* par 4.2.1 op CA.43: Die CDS en *West Canada Depository Trust* aanvaar sekere sekuriteite en skuldbriewe in die depotstelsel. Dit word dan in 'n 'fungible mass' gehou, 'either on a jumbo certificate basis or as a working supply to meet day-to-day requirements.' *Proposals Vol 3* (daarvan John Honsberger 'Failures of Securities Dealers and Protective Devices' (1978)) 1485 1525 oor die feit dat sekuriteite as 'fungible goods' behandel word.

106 Verwysing daarna geskied slegs vir ouditdoeleindes: *ISSA III* (1985) (Ronald S Ritchie 'The Book-Entry System of the Canadian Depository for Securities') 1-3. Die veilige bewaring van die sertifikate in 'n bewaringsdepot kan somtyds afsonderlik gehou word vir 'n individuele kliënt. *ISSA Handbook 'Canada'* par 4.2.1 op CA.42 noem as voorbeeld die geval waar sekuriteite as sekerheidstelling vir 'n lening verpand word, en ook in die geval van Kanadese finansiële instellings om dit te onderskei van die sekuriteite gehou deur die kliënte van die finansiële instellings.

107 *ISSA II* (1982) 'Country Report - Canada' 107 115 ev.

nuwe sertifikaat kan aan die CDS se genomineerde uitgereik word as die wetgewing van toepassing op die bepaalde uitreiker dit vereis. Die CDS se genomineerde is nou die 'holder of record'. Die oordragagent gee die betrokke inligting van registrasie aan die CDS weer, wat die nodige inskrywings op die rekenings doen en dan die deelnemers daarvan verwittig. Waar die deelnemer dus 'n krediet in sy rekening toon, kan dit gebruik word vir verdere verrekening van transaksies wat mag plaasvind tussen deelnemers in die boekinskrywingstelsel. Die deelnemer hoef dus nie meer in hierdie geval die transaksie te verreken met die lewering van 'n sertifikaat nie.

Die verhouding tussen die deelnemers en die CDS word gereguleer deur 'n deelnemersooreenkoms. Veral in die provinsies, soos Quebec, waar geen spesifieke wetgewing oor depots is nie, vorm die ooreenkoms die regsbasis van die verhouding tussen die partye.¹⁰⁸

5.2 'n Vergelyking van die CDS met die Amerikaanse Sekuriteite-Depots

Skrywers dui aan dat die CDS op 'n unieke wyse ontwikkel het, ten spyte van 'n soortgelyke voorafgaande ontwikkeling in die buurland. Die belangrikste verskille tussen die twee stelsels word kortliks aangedui.¹⁰⁹

Die Amerikaanse sekuriteitsmark is in die laat 1960's, as gevolg van die papieropeenhoping, gedwing tot nasionale hervorming. Dieselfde 'nasionale krisis' het hom nie in Kanada afgespeel nie en gevolglik kon hervorming tydsaam en oordeelkundig geskied.

Die Kanadese het die probleme (insluitende die hoë koste) rondom die *Central Certificate Service* van die New Yorkse Effektebeurs gadeslaan. Baie van die probleme kon toegeskryf word aan die feit dat die 'transfer agents' en banke nie in die beplanning van die Amerikaanse depotstelsel ingesluit was nie en gevolglik wantrouig daarteenoor gestaan het. Die Kanadese het die projek dus op 'n inter-industriële basis beplan.

Die Kanadese mark is soveel kleiner as die Amerikaanse eweknie, dat alleen ook die deelname van die banke, trustmaatskappye en oordragagentskappe die projek (en ook sy finansiering) kon regverdig. Daar is ook gevind dat die koste aan die prosessering van sekuriteitstransaksie in Kanada per eenheid heelwat laer is as in Amerika. Die CDS sou gevolglik dié voorsprong moes behou.

Die Amerikaanse depotstelsel het na 1973 vinnig ontwikkel. Die *Depository Trust Company* (DTC) het die New Yorkse Effektebeurs se *Central Certificate Service* op 'n

108 Kyk oor Quebec se regstelsel Gall *The Canadian Legal System* 165.

109 Kyk vir 'n volledige bespreking van die verskille *Proposals* Vol 3 (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1005-1008.

indrukwekkende wyse oorgeneem.¹¹⁰ In 1977 het alle Amerikaanse verrekeningsagentskappe deel van die *National Securities Clearing Corporation* geword. Waar die Kanadese CDS optree as 'n depot van sekuriteite vir doeleindes van 'n boekinskrywingstelsel, word die twee funksies in New York deur twee korporasies uitgeoefen, naamlik die *National Stock Clearing Corporation*, (beheer deur die New Yorkse Effektebeurs) en die *Depository Trust Company*. Die algehele outomatisasie van die Amerikaanse sekuriteitsmark met terminale in die plek van 'n vloergebaseerde veilingsmark het ter sprake gekom. Die Kanadese het vinnig gevolg met die daarstel van die CATS-projek van die effektebeurs van Toronto.¹¹¹

5.3 Gevolgtrekking

Dit blyk dat die Kanadese regulering van die sekuriteitsmarkte voortdurend ontwikkel en versnel.¹¹² Die vordering toon inderdaad dat die Kanadese die belangrikste vraagstukke verstaan. Aansienlike vordering met die uitreiking van ongesertifiseerde sekuriteite is in Kanada gemaak met die stigting van die CDS.¹¹³

Daar word aangedui dat sekere probleemareas steeds verdere aandag geniet, byvoorbeeld die uitbreiding van sekuriteite vatbaar vir die boekinskrywingstelsel, die daarstel van nuwe metodes vir bevestiging en rapportering van transaksies, derdeparty-verifikasie, federale deelname in die boekinskrywingstelsel en die hantering van sekere risiko's verbonde aan die stelsel.¹¹⁴

Wanneer die werking van die CDS beoordeel word, val die wegbeweeg vanaf 'n gesertifiseerde stelsel na 'n ongesertifiseerde sekuriteitstelsel duidelik op. Die invloed wat die CDS in die algemeen op die Kanadese sekuriteitsreg het, is reeds ten opsigte van die uitreiking van die ongesertifiseerde sekuriteit in die onderskeie provinsiale wetgewing te bespeur. Die posisie is egter tans dat ten spyte van die boekinskrywingstelsel van die CDS, sekuriteite steeds in gesertifiseerde vorm voortbestaan. Die sekuriteite is meestal bloot geïmmobiliseer in die depots waar dit bewaar word.

110 'It has a joint industry, user-oriented board of directors chosen from New York banks and a life insurance company as well as from broker-dealers and the exchanges. During 1974, DTC processed 10 million book entry deliveries with a value of \$136 billion. At 1974 year-end it had 258 participants, 59 banks accepting DTC-held stock as collateral, 32 branch depository facilities, over 6 000 eligible issues and over 2 billion shares on deposit.' *Proposals Vol 3* (deur Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978)) 953 1015 ev.

111 *Proposals Vol 3* (daarvan Hugh J Cleland 'Applications of Automation in the Canadian Securities Industry: Present and Projected' (1975, 1978) 953 1019-1032.

112 Kanada poog nou ook sterker om die buitelandse belegger te lok en dienslewering dienooreenkomstig uit te brei. *ISSA IV* (1988) 'Country Report: Canada' (deur John S Kennedy) 1-6; *ISSA III* (1985) (Ronald S Ritchie 'The Book-Entry System of the Canadian Depository for Securities') 1-3.

113 *ISSA Newsletter* (Jun 1989) 5; (Des 1989) 5; (Jun 1990) 7-8; (Des 1990) 4-5; (Jun 1991) 6-7.

114 *ISSA IV* (1988) 'Country Report: Canada' (deur John S Kennedy) 1-6 op 4.

Dit is ook duidelik dat die Kanadese reg nóg 'n sentrale (eenvormige) parallelle stelsel het wat voorsiening maak vir beide die gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteit, nóg 'n stelsel waarin die aandeesertifikaat geëlimineer is. Intendeel, die rol van die aandeesertifikaat word meestal benadruk. Dit is hoofsaaklik so vanweë die verhandelbare eienskappe daarvan.

6. DEEL 10 VAN DIE *PROPOSALS FOR A SECURITIES MARKET LAW FOR CANADA* (1979) ¹¹⁵

6.1 Die Doelstelling van die Voorstelle

Snelle ontwikkelings in die sekuriteitsmarkte wêreldwyd het Kanadese marknavorsers laat besef dat eenvormige regulering nie op internasionale vlak kan geskied voordat daar interprovinsiale eenvormigheid bereik is nie.¹¹⁶ In die lig hiervan is aanbevelings aan die regering gemaak vir federale regulering van die sekuriteitsreg.¹¹⁷ Die voorstelle is in 'n Konsepwet, (*Canada Securities Market Act*), met kommentaar daarop beliggaam.¹¹⁸

Uit die doelstellingsklousule van die Konsepwet blyk dit duidelik dat die sekuriteitsmark in die breëre konteks van die Kanadese ekonomie geplaas word. Die Konsepwet stel 'n beleid vir sekuriteitsmarkte in Kanada daar wat gebaseer word op die effektiewe funksionering van die kapitaal- en sekuriteitsmarkte om sodoende 'n gesonde ekonomie vir Kanada daar

115 Hierna 'voorstel/le'. Deel 10 word vir doeleindes van hierdie studie uitgesonder vir bespreking, maar dit moet nie losstaande van die geheel van die Wet beoordeel word nie. Die Konsepwet (kyk voetnoot 30 hierna) word soos volg gestruktureer: Deel 1 gee die doelstelling van die Wet weer, Deel 2 bestaan uit definisies, Deel 3 maak sekere vrystellings onder die Wet, Deel 4 handel oor die registrasie van die uitreikers, Deel 5 handel oor sekere verkope ('distributions') ingevolge die Wet, Deel 6 gee die vrystellings van sekere prospektusvereistes weer, Deel 7 handel oor openbaarmaking deur uitreikers, Deel 8 sit die mark se rolspelers uiteen, Deel 9 handel oor selfregulerende organisasies, Deel 10 oor die uitklaring, verrekening en oordragstelsels, Deel 11 behels markgebruik en regulasie, Deel 12 behandel bedrog en manipulasie, Deel 13 handel oor siviele aanspreeklikheid, Deel 14 bepaal siviele aanspreeklikheid, Deel 15 handel oor die administrasie van die Wet, en Deel 16 bevat algemene bepalinge.

116 Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 415-416: '[T]he proposed statute recognizes the diversity of provincial corporation laws and the need to move toward a unified law governing securities markets. This policy . . . is easier to achieve in Canada in the light of the existing *Canada Business Corporations Act*, which found no counterpart in the United States.' In die lig van die feit dat sekuriteitswetgewing histories op 'n provinsiale vlak ontwikkel het, is die gedagte tot eenvormige federale wetgewing nie oral ewe goed ontvang nie. Kyk hieroor Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall LJ* 329, veral 330-336, 352-354, 358-360. Vgl ook Hadden *Canadian Business Organizations Law* 488.

117 Dit is gedoen deur die 'Corporate Research Branch' van die *Department of Consumer and Corporate Affairs*, onder leiding van Philip Anisman. Kyk vir agtergrond tot hierdie studie die voorwoord van *Proposals* Vol 1 v-xi.

118 *Proposals* Vol 1 (Konsepwet), Vol 2 (kommentaar), Vol 3 (agtergrondstudies soos vooraf voorberei deur verskeie konsultante).

te stel. Die gebruikmaking van tegniese ontwikkelings vir kommunikasie, inligtingstelsels, en uitklaring en verrekening van sekuriteite tussen die onderskeie effektebeurse, word ook aangespreek. Die doelstellings van die Konsepwet bevat ook sekere minimum nasionale standaarde vir billike kompetisie in die sekuriteitsmarkte, en nasionale afdwingingsmeganismes ten einde bedrieglike optredes aan te spreek (ook op internasionale vlak). Daar word ten slotte verklaar dat die vertroue van die beleggers in 'n eerlike, billike en effektiewe werking van die Kanadese sekuriteitsmark wesenlik is tot die ontwikkeling van die mark.¹¹⁹

Die raamwerk van die beoogde wetgewing behels die stigting van 'n onafhanklike openbare liggaam wat die Kanadese sekuriteitsmark en sy rolspelers sal reguleer, naamlik 'n *Canadian Securities Commission*.¹²⁰ Die (federale) parlement van Kanada sal tesame met provinsiale en ander openbare liggame hieroor wetgewende jurisdiksie hê.¹²¹ Met behulp van hierdie struktuur kan die nodige minimum standaarde daargestel word ten einde beleggersvertroue te skep in 'n eenvormige Kanadese mark ('Canada-wide market').¹²²

6.2 Deel 10 van die Voorgestelde Konsepwet: 'n Opsomming

Die doelstelling van Deel 10 van die Konsepwet word soos volg geformuleer:¹²³

'The purpose of this Part is to facilitate the development and implementation in Canada of one or more book-entry systems for the transfer and pledge of securities whether or not they are evidenced by security certificates.'

Hierdie doelstelling moet teen die volgende agtergrond beskou word.

Soos aangedui bestaan daar reeds in die Kanadese reg sekuriteite-depots wat 'n verskeidenheid van dienste aanbied, onder andere ook die veilige bewaring van sekuriteite en boekinskrywingstelsels vir die oordrag en pandgewing van sekuriteite.¹²⁴ Daar bestaan dus 'n stelsel waarin sekuriteite geïmmobiliseer word. Selfs sertifikaatlose uitreikings is in

119 Kyk ook *Proposals* Vol 2 1-5.

120 Deel 15 van die voorstelle (art 15.01).

121 *Proposals* Vol 1 Deel 1, art 1.02. *Proposals* Vol 2 5: 'The purpose clause makes clear . . . that it is not expected that a single national body can act unilaterally. Rather a national coordinated system of regulation that involves cooperation between a federal commission with federal jurisdiction and provincial and foreign commissions is necessary.'

122 *Proposals* Vol 2 5. Soos in die *Proposals* Vol 2 12 aangedui word, word ondergeskikte wetgewing (reëls en regulasies) steeds van die Kommissie en selfregulerende liggame verwag. Kyk Hadden *Canadian Business Organizations Law* 32-33, 381, veral op 485-490.

123 Artikel 10.01.

124 Hoofstuk 8 par 5 hierbo.

sekere omstandighede moontlik.¹²⁵ Nietemin is dit duidelik dat die Kanadese korporatiewe reg nie in die algemeen voorsiening maak vir boekinskrywingsoordragte of die sertifikaatlose uitreiking van sekuriteite nie.¹²⁶ Daar bestaan ook geen Kanadese wet wat die werking van 'n sekuriteitedepot reguleer nie. Aangesien daar wel etlike federale en provinsiale wetgewende bepalings bestaan wat die bedrywigheide van finansiële tussengangers reël, sou verskeie bestaande wette gewysig moes word voordat die fasiliteite van 'n sekuriteitedepot deur die markgebruikers ten volle benut kon word. Die CDS het die probleem oorbrug deur middel van kontraktuele bepalings tussen elke deelnemer en die sekuriteite depot.¹²⁷ Die doel van Deel 10 van die Konsepwet is derhalwe om op 'n duidelike wyse statutêre erkenning te gee aan die werking van 'n volledige boekgebaseerde sekuriteite-oordragstelsel, sodat daar nie op ingewikkelde multi-party kontrakte staat gemaak hoef te word nie.¹²⁸

'n Opsomming van die belangrikste punte van Deel 10 van die Konsepwet word vervolgens gegee.

Deel 10 definieer 'n 'security certificate' as 'n 'instrument' uitgereik deur of namens die uitreiker¹²⁹ wat as bewys van die sekuriteit dien.¹³⁰ By die uitreiking van 'n sekuriteit het die uitreiker egter 'n keuse om 'n sertifikaat te lewer¹³¹ of 'n sertifikaatlose uitreiking te doen.¹³² Lewering van 'n sertifikaat aan 'n 'registered clearing agency as registered

125 Kyk par 3 hierbo.

126 Die uitsondering op hierdie stadium was die *Ontario Business Corporation Act*, art 91, (later art 89, vgl art 85(1) van die 1982-Wet) wat gebaseer is op die Amerikaanse *Uniform Commercial Code* (art 8-320). Die artikel laat wel oordrag van gedeponeerde sekuriteite in die effektebeurs se verrekeningstelsel by wyse van boekinskrywings toe, maar nie die sertifikaatlose uitreiking daarvan nie. Kyk *Proposals* Vol 2 174.

127 Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 416; *Proposals* Vol 2 174: 'Because it was too expensive, too slow and politically too complicated to seek statutory legitimacy before beginning to operate, the CDS adopted a strategy of gradual development and imposed obligations on each participant. ...'

128 *Proposals* Vol 2 171-177. Veral op 175: 'Thus it provides for the immobilization of securities certificates and its consequences in respect of the issue, the transfer and the pledging of securities by book entry, and for the protection of the interests of beneficial owners, pledgees and execution creditors, and it also expressly declares the rights and duties of a depository and its participants.'

129 Kyk art 2.21 van die Konsepwet vir die definisie van die 'issuer'.

130 Artikel 10.02(e). Kyk art 2.18 vir die betekenis van 'equity security' en art 2.45 vir die betekenis van 'security' en kyk *Proposals* Vol 2 32 ev. Die begrip word wyd gedefinieer en sluit, soos die Amerikaanse UCC, beide 'instruments' en 'interests' in. Sodoende word die ontwikkeling na 'n boekinskrywingstelsel nie gekortwiek nie. Vergelyk dit met die definisies van die 'security' in die verskillende provinsiale wetgewing, kyk Hadden *Canadian Business Organizations Law* 382-383.

131 Artikel 10.03(1).

132 Artikel 10.03(2).

owner'¹³³ kan direk aan die verrekeningsagent ('clearing agency'¹³⁴) geskied, maar word ten behoewe van die 'beneficial owner'¹³⁵ gehou. In die geval waar 'n sertifikaatlose uitreiking aan 'n 'registered clearing agency as registered owner' geskied, word dit by wyse van boekinskrywings gedoen.¹³⁶ Die effek van 'n sertifikaatlose uitreiking soos hierbo vermeld, is dieselfde as 'n 'security certificate in bearer form representing the amount or number of securities issued'.¹³⁷ 'n Geskrewe bevestiging deur die verrekeningsagent dien as bewys dat die persoon daarin genoem die eienaar van die sekuriteite is, tensy die teendeel bewys word.¹³⁸

Ooreenstemmende bepalinge geld vir die oordrag ('transfer') van die sekuriteit (sertifikaat of sertifikaatloos) aan die verrekeningsagent.¹³⁹ Sodra die geregistreerde eienaar van die sekuriteit 'n opdrag tot dien effekte aan die uitreiker gee, sal die verrekeningsagent op die lederegister aangedui word.¹⁴⁰ Die uitreiker kan dan 'n aandelesertifikaat aan die verrekeningsagent uitreik, of indien die bepaalde korporasie dit magtig¹⁴¹ en dit so versoek word, geen sertifikaat uitreik nie. 'n Sertifikaatlose oordrag kan aan die verrekeningsagent gemaak word indien aan drie voorwaardes voldoen word, naamlik 'n skriftelike magtiging van die genottrekker, 'n geskrewe bevestiging daarvan aan die

133 Die geregistreerde eienaar is die persoon wat as sodanig op die uitreiker se lederegister aangetoon word: art 10.02(d). Die 'securities register' word in art 2.44 gedefinieer, kyk *Proposals* Vol 2 32.

134 Kyk art 2.10 en *Proposals* Vol 2 13-14, op 13: "[C]learing agency" is defined in functional terms to include an organization that provides facilities for and handles the settlement among brokers and dealers of their securities trades as well as one that acts as a custodian for securities certificates and maintains records of securities transfers as part of a book entry system that enables the transfer of securities without physical delivery of certificates. Both types of clearing agency are now operative in Canada. The former are generally owned and operated by a securities exchange, for example, the *Vancouver Stock Exchange Service Corporation* which handles the clearing and settlement of transactions on the Vancouver and Alberta exchanges; the latter type may be so owned or may be independently organized like the *Canadian Depository for Securities Ltd . . .*

135 Kyk vir die definisie art 2.06 en *Proposals* Vol 2 12.

136 Artikel 10.03(2) en *Proposals* Vol 2 178-180. Waar 'n sertifikaat ingevolge art 10.03(1) uitgereik word, word 'n inskrywing outomaties in die uitreiker se lederegister gemaak. Aangesien geen sertifikaat in art 10.03(2) uitgereik word nie, plaas die Konsepwet 'n plig op die uitreiker en die verrekeningskantoor om onderskeidelik die nodige inskrywings in die lederegister en die verrekeningskantoor se rekords te maak.

137 Artikel 10.03(3). Die verrekeningskantoor verkry dus 'n onbetwiste regstitel op die onderliggende sekuriteite soos weergegee in die boekinskrywing. Kyk vir soortgelyke bepalinge arts 10.04(5), 10.05(2) (tov oordragte) en 10.07(2) (tov pandgewing).

138 Artikel 10.03(4).

139 Artikels 10.04(2)-(6). Vergelyk die kritiek van Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 418-421 teen die bepalinge in arts 10.03(3) en 10.04(5) rakende 'adverse claims' en die moontlike botsing met arts 73(1) en 72(7) van die *C B C A*.

140 Kyk arts 2.06, 10.03 en 10.04(2) van die Konsepwet. Die verrekeningskantoor het 'n reg om as geregistreerde eienaar op die uitreiker se lederegister aangeteken te word: art 10.11(1)(a).

141 *Proposals* Vol 2 179-180.

genottrekker wat as bewys van die sekuriteit dien, en 'n optekening daarvan in die register van die uitreiker en die verrekeningsagent.¹⁴² Die verrekeningsagent kan steeds later 'n sertifikaat van die uitreiker versoek.¹⁴³

Die oordrag van eienaarskap in 'n sekuriteit vanaf die verkoper na die koper by wyse van 'n boekinskrywing in die rekords van die verrekeningsagent, is die kern van die depotstelsel ingevolge Deel 10 van die Konsepwet.¹⁴⁴ Die boekinskrywing het dieselfde effek as lewering van die aandelesertifikaat aan die oordragnemer.¹⁴⁵ Die effek hiervan is dat die oordragnemende deelnemer 'n bykans onaantasbare reg op eienaarskap in die sekuriteit verkry wat na sy rekening in die rekords van die verrekeningsagent oorgedra is.¹⁴⁶

'n Interessante en unieke prosedure van 'blocked accounts'¹⁴⁷ word geskep om 'n persoon te beskerm wat 'n sekerheidsbelang of ander eis in 'n sekuriteit het wat in die stelsel is, sonder dat die sekuriteit vanaf die 'beneficial owner' na die persoon wat die belang in die sekuriteit het, oorgedra hoef te word.¹⁴⁸ Die Konsepwet bepaal dat die verrekeningsagent 'n prosedure moet skep waarvolgens die belanghebbende beheer oor 'n deelnemer se rekening kan uitoefen deur oordrag van die sekuriteit te verhoed totdat die belang daarin (of eis daarteen) uitgewis is.¹⁴⁹ Die verrekeningsagent word verbied om 'n oordrag of ander handeling in verband met die sekuriteit in die geblokkeerde rekening te bewerkstellig,

142 Artikels 10.03(2)(a)-(c). Die Kanadese effektrusters het reeds vir 'n geruime tyd die uitreiking van sertifikate met bevestigings ('confirmations') vervang. In *Proposals* Vol 2 word dit soos volg verduidelik (op 178-179): 'Section 10.03 goes a step further and authorizes any issuer to issue a certificate directly to a registered clearing agency to be held on deposit for the beneficial owner or, alternatively, to dispense with the issue of a certificate altogether and issue a security to a beneficial owner by concurrent book entries in its securities register and the records of the clearing agency. The provision is permissive in that it enables issuers to avail themselves of a clearing agency's facilities.' Kyk Konsepwet art 10.03(4) oor die bewyskrag van die geskrewe bevestiging.

143 Artikel 10.13(2) van die Konsepwet, kyk ook art 10.11(1)(b) oor die reg van die verrekeningskantoor.

144 Kyk art 10.05.

145 Artikel 10.05(2).

146 Dit is die gekombineerde effek ingevolge arts 10.05(2), 10.13, en 10.16 van die Konsepwet; *Proposals* Vol 2 182. Vergelyk Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 418 ev.

147 Artikel 10.02(a) omskryf dit so: '[In this Part] "blocked account" means an account of a participant over which a person other than the participant exercises control pursuant to procedures established under section 10.06'.

148 Artikel 10.06. Die Amerikaanse 'broker-dealer's free account' toon wel ooreenstemmende eienskappe hiermee: Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 421.

149 Die prosedure sal natuurlik onderhewig wees aan die kommissie se goedkeuring en toesighouding. Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 421-422.

sonder die skriftelike opdrag van die persoon wat beheer daarvoor uitoefen.¹⁵⁰ Slegs sekere gespesifiseerde persone kan versoek dat 'n rekening 'geblok' word.¹⁵¹

Die Konsepwet magtig ook 'n oordrag van sekuriteite by wyse van 'n boekinskrywing om 'n pand daarin te skep.¹⁵² Die pand kan geskep word deur 'n uit-en-uit oordrag aan die pandhouer, of die partye kan ooreenkom dat die sekuriteit in 'n geblokkeerde rekening gehou word. In die eerste geval sal die sekuriteit na die pandhouer of sy deelnemer se rekening oorgedra word.¹⁵³ In die tweede geval sal die pandhouer beheer oor die sekuriteit uitoefen, maar die sekuriteit sal steeds in die rekening van die pandgewer of sy deelnemer bly.¹⁵⁴

Artikels 10.11 tot 10.17 bepaal die regsverhoudings tussen die uitreiker, 'beneficial owner' en verrekeningsagent. Daar word uitdruklik bepaal dat die verrekeningsagent nie die 'beneficial owner' van die sekuriteit is nie.¹⁵⁵ Die verrekeningsagent word beskryf as 'n tussenganger of 'mere nominee' wat die sekuriteit namens 'n 'beneficial owner' of sy agent hou. Verder word bepaal dat die verrekeningsagent geen regte teenoor die uitreiker het nie (dit wil sê, geen plig om die verrekeningsagent as geregistreeerde eienaar te behandel nie), behalwe ten opsigte van die reeds gemelde reg tot registrasie en die uitreiking van 'n sertifikaat.¹⁵⁶ Die 'beneficial owner' behou dus die reg tot kennisgewings van vergaderings, stemreg, dividenduitbetalings, ensovoorts. Die feit dat die sekuriteite by die verrekeningsagent gedeponeer is, raak nie dié deel van die verhouding tussen die uitreiker en die 'beneficial owner' nie.¹⁵⁷

Die verrekeningsagent moet die rekening van die deelnemer dadelik met die sekuriteite krediteer en die 'beneficial owner' daarvan in kennis stel.¹⁵⁸ By registrasie van die ongesertifiseerde sekuriteit, sal die verrekeningsagent 'n onweerlegbare regstitel op die

150 Kyk art 10.06(2).

151 Artikels 10.02(c), 10.07, 10.06(1) en 10.05.

152 Artikel 10.07.

153 *Proposals* Vol 2 183: '[T]he pledgee in effect takes actual possession of the security.'

154 *Proposals* Vol 2 183: 'In either case the pledgee acquires a possessory security interest that is not subject to the registration requirements of any provincial law relating to the perfection of non-possessory security interests in movables.' Kyk verder art 10.08-10.09.

155 Artikel 10.11(3).

156 Artikel 10.11(2).

157 Kyk ook art 10.14.

158 Kyk arts 10.03(2)(b) en 10.04(4)(b) van die Konsepwet en vgl arts 8.408(4), 8.105(2) van die Amerikaanse UCC. Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 418: 'In this respect, the registration of the uncertified share in the name of the clearing agency is analogous to the procedure adopted in England under the TALISMAN system, but it finds no present analogy in the United States, other than in connection with some government debt securities.' Kyk hoofstuk 6B hierbo.

onderliggende sekuriteite van die boekinskrywing verkry.¹⁵⁹ Die voorgestelde definisie van 'n verrekeningsagent, sluit die sekuriteite-depots in.¹⁶⁰ Die voorstel is gevolglik dat hierdie entiteite as selfregulerende liggame ingevolge die Konsepwet moet registreer.¹⁶¹

Die bepalings van Deel 10 van die Konsepwet is net van toepassing op sekuriteite wat by 'n geregistreerde verrekeningsagent gedeponeer is. Slegs 'n deelnemer ('participant')¹⁶² kan sekuriteite by 'n verrekeningsagent plaas.¹⁶³ 'n Deelnemer is 'n persoon vir wie die uitklaring- en verrekeningsfunksies direk (en nie deur middel van 'n tussenganger nie) deur die verrekeningsagent verrig word.¹⁶⁴ Die Konsepwet maak wel voorsiening vir 'n deelnemer om sy sekuriteite te eniger tyd van die verrekeningsagent te onttrek. Die verrekeningsagent het dan die plig om aan die deelnemer 'n sertifikaat (binne 'n redelike tyd) te verskaf.¹⁶⁵

Die Konsepwet tref ten slotte reëlins vir insae in die verrekeningsagent se rekords,¹⁶⁶ vir die geval waar 'n verkeerde inskrywing in die rekords gemaak is en vir sake in verband daarmee,¹⁶⁷ en vir deelname van finansiële instellings in die stelsel van die verrekeningsagent.¹⁶⁸

159 Artikels 10.03(3) en 10.04(5). Kyk weer arts 10.05 (veral 10.05(2)), 10.13 en 10.16 wat aan die oordragnemer onbetwiste 'eienaarskap' in die sekuriteite verleen.

160 Byvoorbeeld die CDS. Vergelyk *Proposals* Vol 3 (Michael A Jenkins 'Computer Communications Systems in Securities Markets' (1978) 1057 1099: 'A clearing and settlement system may or may not be associated with a depository.'

161 Kyk art 9.01 en *Proposals* Vol 2 14, 174-176. Op 175: '[I]t enables issuers that meet the requirements of a clearing agency to choose whether to deposit their certificates with it or otherwise to avail themselves of its services, and also legitimates the practices of a clearing agency relating to securities in its custody. And once securities are deposited with a clearing agency, Parliament's jurisdiction over the way in which they are dealt with in the system is plenary and paramount. In this manner Parliament may regulate the functions of clearing agencies without going beyond its legislative authority.'

162 Kyk art 2.28 en *Proposals* Vol 2 24-25.

163 Kyk art 10.12 van die Konsepwet. Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 417 verduidelik soos volg: 'Once the share is held by the clearing agency in its depository, a participant has no right to pledge, transfer or otherwise deal with a security held for him . . . except through the facilities of the clearing agency'.

164 *Proposals* arts 10.01, 1.02, 2.28, 9.03(3), 10.18. Kyk ook Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400 417 vir 'n soortgelyke benadering tov die verrekeningsagent van die Engelse en Amerikaanse stelsels.

165 Artikel 10.13.

166 Artikel 10.15. Kyk ook art 10.14(7) oor sekere inligting wat as vertroulik behandel moet word.

167 Kyk hieroor arts 10.16 en 10.17. Die streng aanspreeklikheidsmaatreëls vir die verrekeningsagente behoort behoorlike voorsiening vir versekeringsdekking tot gevolg te hê. Kyk verder *Proposals* Vol 2 192-193.

168 Artikel 10.18.

6.3 Die Waarde en Betekenis van die Voorstelle

Dit is baie duidelik dat Deel 10 van die Konsepwet nie 'n uitbreiding van die heersende gesertifiseerde oordragstelsel van sekuriteite is nie. Dit is eerder 'n alternatiewe stelsel wat geld sodra sekuriteite in 'n verrekeningskantoor gedeponeer is.¹⁶⁹ Dit is ook daarom dat dié deel aan die pandhouer en koper (wie se belange deur die verrekeningsagent gehou word), dieselfde regte verleen as aan die houer van die 'bearer certificate'.¹⁷⁰

Die benadering van die opstellers van die voorstelle word onder andere soos volg gestel:¹⁷¹

'Given the inherent complexity of an electronic securities transfer system, any attempt to anticipate its structure and operation and to embody its basic characteristics in a statute would undoubtedly prove futile. Rather than attempt to force a modern computer-communications system into what would inevitably become a statutory procrustean bed, the Draft Act gives the Commission broad powers to deal by means of regulations with substantive operational issues as they arise.'

Die gevolgtrekking kan gemaak word dat die Konsepwet poog om 'n regstruktuur daar te stel wat aan die deelnemers in die stelsel van die verrekeningsagent nie alleen duidelik omskryfde regte verleen nie, maar ook die belange van beleggers na behore beskerm. Terselfertyd word gepoog om die werking en vooruitgang van die verrekeningsagente nie onnodig te beperk nie.

Die voorstelle is tot dusver nie in Kanada geïnkorporeer nie. Die sterkste teenkanting het van die leier op die gebied van provinsiale sekuriteitswetgewing, naamlik Ontario, gekom.¹⁷² Nietemin is die bepaling daarin deeglik ondersoek deur die regslui, selfregulerende organisasies en die besigheidsektore.¹⁷³ Die invloed van die voorstelle is wel in sekere provinsiale wetswysigings te bespeur.¹⁷⁴ Die voorstelle bly dus steeds op die Kanadese politieke agenda as 'n moontlike versoening van federaal provinsiale maatreëls ter regulering van die sekuriteitsmark.

169 Kyk *Proposals* Vol 2 176 en vgl dit met Deel IV van die *C B C A*, wat op art 8 van die Amerikaanse UCC gebaseer is.

170 Onderhewig aan die vereiste dat die partye slegs dmv die verrekeningsagent met die sekuriteite kan handel, kyk arts 10.05, 10.07.

171 *Proposals* Vol 2 177 en kyk ook art 10.18(3).

172 Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329 346-347; Hadden *Canadian Business Organizations Law* 489 verwys na die 'cool reception from provincial regulators'.

173 Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329 345-346. Hadden *Canadian Business Organizations Law* 488-489: 'A good case can thus be made for a federal regulatory scheme. The federal Proposals offer a good model. The provincial schemes would be left in place, and the federal scheme would be restricted to securities matters "of greater than provincial import".'

174 Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329 348-351; Hadden *Canadian Business Organizations Law* 489-490.

7. GEVOLGTREKKING

Die Kanadese korporatiewe regsbronne, insluitende die provinsiale en federale korporatiewe wette, dui steeds die belang van die aandelesertifikaat aan. Daar word beklemtoon dat die feit dat die aandelesertifikaat 'n verhandelbare dokument is, die oordrag van sekuriteite vergemaklik en bespoedig. 'n Aandelesertifikaat in die Kanadese reg is nie bloot 'n bewys van die houer se regte nie, maar beliggaam die regte en verpligtinge van die houer.¹⁷⁵

Afgesien hiervan bepaal die meeste provinsiale wette en die *Canada Business Corporation Act* dat 'n aandeelhouer bloot geregtig is op 'n aandelesertifikaat indien hy so versoek.¹⁷⁶ Die resultaat hiervan is dat, anders as in die geval van die Engelse en Amerikaanse maatskappyereg, die dematerialisasie van sekuriteite alreeds hier 'n aanvang neem. Die feit dat die ontstaan van die aandelesertifikaat deur wetgewing ontmoedig word, is van die grootste belang vir enige oordragstelsel. Die oorsaak van die probleem rakende die hantering van aandelesertifikate in die oordragstelsels, is immers te wyte aan die feit dat dit in die eerste plek uitgereik word deur die maatskappye. Hoewel die reeds bestaande sertifikaat in 'n depotstelsel geïmmobiliseer of selfs gedematerialiseer kan word, lê die kern van die probleem by die uitreiking daarvan. In dié opsig bied die Kanadese reg 'n uitstekende voorbeeld van wat gedoen behoort te word.

Daar bestaan al vir 'n geruime tyd sekuriteite-depots in Kanada. Die depots verskaf 'n verskeidenheid dienste aan sy gebruikers, maar die belangrikste is die feit dat sekuriteite in die depots geïmmobiliseer word en oordragte by wyse van boekinskrywings geskied. As gevolg van die bestaan van die CDS is reeds aansienlike vordering gemaak met die uitreiking van ongesertifiseerde sekuriteite. Wetgewing maak ook in die meeste provinsies voorsiening vir oordragte sonder die fisiese lewering van 'n aandelesertifikaat. Soos aangedui is dit ongelukkig so dat die uitreiking van sertifikaatlose sekuriteite nie algemeen gewettig word nie. Die gevolg hiervan is dat die Kanadese vir sowel gesertifiseerde as ongesertifiseerde sekuriteite voorsiening moet maak.¹⁷⁷

Wat die probleem in die Kanadese reg vererger, is die feit dat daar geen eenvormige model van regulering bestaan soos in die geval van die Amerikaanse UCC nie. Die posisie verskil dus van provinsie tot provinsie.¹⁷⁸ Hoewel voorstelle tot dien effekte ingedien is, het daar niks van gekom nie.¹⁷⁹ 'n Moontlike verklaring vir die toedrag van sake is die feit dat die Kanadese sekuriteitsmark soveel kleiner as die Amerikaanse mark is en gevolglik nie

175 Paragraaf 3.

176 *Ibid.*

177 Paragrafe 4 en 5.

178 Paragraaf 2.

179 Paragraaf 6.3.

dieselfde mate van druk vir hervorming ondervind nie. Die waarde van die voorstelle lê egter daarin dat 'n struktuur geskep word vir 'n eenvormige sekuriteitsmark onder toesighouding van 'n nasionale kommissie, sonder dat selfregulasie heeltemal ingeboet word.¹⁸⁰ Ontwikkelings wêreldwyd op die gebied van die sekuriteitsmark toon geweldige ontwikkeling. Dit word daarom betreur dat die Kanadese sekuriteitsmark nie gekoördineerd funksioneer nie. Hoewel sekere provinsies, soos Ontario, op die voorpunt van ontwikkelings staan, blyk dit duidelik dat ander nie tred gehou het nie. Die genoemde voorstelle, of enige ander poging tot die skep van 'n eenvormige Kanadese mark, kan alleen bydra tot 'n interprovinsiale, asook internasionale sekuriteitsmark.

180 Paragraaf 6.

HOOFSTUK 7

DIE SKEP VAN SEKERHEIDSBELANGE IN AANDELE

1. INLEIDING

Dit is gewone handelsgebruik dat aandele aan 'n bankinstelling *in securitatem debiti* gesedeer of verpand word as sekerheid vir 'n lening of skuld.¹ Die praktyk om die aandelesertifikaat en 'n oordragvorm (in blanko onderteken) aan die skuldeiser te lewer, sonder dat registrasie van die skuldeiser as lid in die maatskappy geskied, is alombekend.² Tradisioneel word daar dan ook in die Suid-Afrikaanse reg van die pandgewing van aandele gepraat.³ Die praktyk waarin aandelesertifikate in pandgewing ter verskaffing van saaklike sekerheid gegee word, pas by die bestaande Suid-Afrikaanse oordragprosedure in waar aandelesertifikate fisies gelewer word.⁴

Daar word in die Suid-Afrikaanse reg op die lewering van die aandelesertifikaat gesteun ter voldoening aan die publisiteitsvereiste vir pandgewing.⁵ Dit is egter belangrik om die onderskeid tussen die aandelesertifikaat en die aandele vir doeleindes van sekerheidstelling te begryp. Die aandelesertifikaat is slegs die stoflike skriftelike bewys van die regsverhouding wat tussen die maatskappy en die aandeelhouer bestaan en die voorwerp van sekerheidstelling is die vorderingsregte, die aandele self.⁶

1 Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 178-179 dui aan dat die partye dieselfde beoog as wat by 'n verpanding van liggaamlike sake beoog word.

2 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.4 op 59. Kyk *inter alia* *Burch's Trustee v Standard Bank of S A Ltd* 1924 CPD 224; *Bernstein v Mankowitz's Assignees* 1933 CPD 466; *West v Pollak and Freemantle* 1936 WLD 37; *Barnard v Liquidators of S Seligmann & Co (Pty) Ltd and Another* 1964 (3) SA 692 (OK); *De Wet NO v Die Bank van die OVS Bpk en Andere* 1968 (2) SA 73 (O); *Oertel NO v Brink* 1972 (3) SA 669 (W); *Standard Bank of South Africa Ltd v Stama (Pty) Ltd* 1975 (1) SA 730 (A); *Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd* 1978 (4) SA 730 (W). Al die regte wat uit die aandele die sedent toekom, word aan die sessionaris gesedeer, onderhewig aan die twee stilswyende voorwaardes hierna in par 2.1 uiteengesit.

3 In *Barnard v Liquidators of S Seligmann & Co (Pty) Ltd and Another* 1964 (3) SA 692 (OK) 697 word verklaar: 'With us the pledge of a share in a company is the pledge of an incorporeal.' Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245 253 verduidelik dat die verpanding van aandele neerkom op die verpanding van die aandelesertifikaat en 'n sessie *in securitatem debiti* van die aandele; kyk hoofstuk 3 par 3.1.4. Kyk par 2.2 hierna.

4 Hoofstuk 4.

5 Paragraaf 2.3 hierna.

6 Hoofstukke 2 en 3.

Die vraag is vervolgens nie slegs of die huidige lewering van die aandelesertifikaat met die blanko oordragvorm effektiewe sekuriteit vir die nakoming van die skuld daarstel nie, maar ook of die lewering van die aandelesertifikaat hoegenaamd 'n vereiste vir die sekerheidstelling van aandele is.⁷ Die antwoord op bogenoemde vrae is relevant ten opsigte van die skep van sekerheidsbelange in 'n stelsel van ongesertifiseerde sekuriteite. Die posisie in die Amerikaanse reg, Kanadese reg en Engelse reg word kortliks beskryf⁸ ten einde 'n moontlike antwoord te vind op die vraag oor die wyse waarop die sekerheidstelling deur middel van ongesertifiseerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg kan geskied.

2. *SESSIE IN SECURITATEM DEBITI* SOOS TOEGEPAS OP AANDELE IN DIE SUID-AFRIKAANSE REG

2.1 Die Bestaande Prosedure vir 'n Sessie *in securitatem debiti*

Die sessie van die persoonlike regte in aandele tussen 'n oordraggewer (verkoper) en oordragnemer (koper) moet onderskei word van die sessie *in securitatem debiti* of sekerheidsessie.⁹ Sessie vir doeleindes van sekerheid vir 'n skuld of 'n lening is onderhewig aan twee inbegrepe voorwaardes: (a) die sessionaris kan slegs registrasie in sy naam kry of dit lewer aan 'n koper aan wie hy dit verkoop het, indien die sedent in versuim gebly het, en (b) die sessionaris word verplig om die regte terug te sedeer sodra die skuld vereffen is.¹⁰

Soos reeds aangedui is die prosedure huidige dat die sedent die aandelesertifikaat, saam met die gepaste oordragvorm wat blanko onderteken is, aan die sessionaris (bankinstelling of ander gelduitlener) lewer. Indien die skuld nie afgelos word nie, is die sessionaris by implikasie gemagtig om die blanko oordragvorm te voltooi en registrasie in sy naam te bewerkstellig, of om die aandele te verhandel.¹¹ Die gebruik van 'n blanko oordrag sonder

7 Paragraaf 2.3 hierna.

8 Paragrawe 4, 5, en 6 hierna.

9 Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 180: 'By 'n gewone sessie word die vorderingsreg self deur die sessie oorgedra, met ander woorde die sessie bewerkstellig 'n vermoënsverskuiwing terwyl dit by 'n verpanding slegs een van die bevoegdhede van die vorderingsreghebbende ter vestiging van 'n saaklike sekerheidsreg laat oorgaan.' Die verskil tussen die sessie deur die sedent van die volledige persoonlike reg in die aandele en die sessie deur die pandgewer van die bevoegdheid om aksie op grond van die reg in te stel, lê in die bedoeling van die partye. Kyk verder Scott *Cession* 60, 231-255; *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 145-146; *Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd* 1978 (4) SA 730 (W) 741; *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 (D) en hoofstuk 3 par 3.3.1 hierbo.

10 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 9.3.1 op 34-35. Daar is 'n outomatiese verval van die pandreg wanneer die hoofskuld gedelg word in die geval van vorderingsregte; dws die bevoegdheid om die vorderingsreg te realiseer wat oorgedra is, hoef dus nie weer terug oorgedra te word nie, Scott 'Verpanding' 1987 (50) *THRHR* 175 181 en 189; Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 283-284 par 18.20.

11 *In re Tahiti Cotton Company: Ex parte Sargent* (1874) LR 17 Eq 273. Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 284 op par 18.20 dui aan dat die sessionaris gewoonlik teenoor die sedent aanspreeklik sal wees vir die oorskot van waarde ontvang bo die verskuldigde bedrag.

dat die sessionaris as lid van die maatskappy geregistreer word, hou vir die partye bepaalde risiko's in.¹² Die sedent kan deur estoppel verhoed word om die regte van diegene te betwis wat van die sessionaris oordrag verkry het.¹³ Regskrywers is gevolglik van mening dat dit nie altyd die beste beskikbare metode van sekerheidstelling is nie.

'n Sessie *in securitatem debiti* kan ook bereik word deur die aandele in die naam van die bankinstelling te registreer, maar dit onderhewig te stel aan die uitdruklike voorwaarde dat dit slegs vir doeleindes van sekerheidsverskaffing aan die sessionaris is. Sodra die verskuldigde skuld afgelos is, moet die sessionaris die aandele aan die sedent heroordra.¹⁴ Genoteerde effekte kan ook as sekuriteit vir 'n lening aan 'n effektemakelaar of geldskierter teen aandele verpand of *in securitatem debiti* gesedeer word.¹⁵

2.2 Die Regsaard van 'n Sessie in Securitatem Debiti

Die presiese aard van 'n sessie ter versekering van 'n skuld bly in die Suid-Afrikaanse reg 'n onseker saak.¹⁶ Die rede hiervoor word gekoppel aan die feit dat daar nie duidelik onderskei word tussen die twee vorme van sessie *in securitatem debiti* wat juridies moontlik is nie.¹⁷ Nieteenstaande die dogmatiese onaanvaarbaarheid van die

12 Benade 'Aandele' (1964) 27 *THRHR* 279 287-290. Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 285 par 18.21 meld die volgende risiko's vir die sessionaris, naamlik waar die maatskappy die reg het om die oordrag te weier, of 'n sterker retensiereg het, of inskrywings in die lederegister op sterkte van duplikaatsertifikate geskied het. In die geval waar aandele op die effektebeurs genoteer is, behoort die sessionaris gewoonlik veilig te wees omdat aandele altyd vrylik oordraagbaar is en in die naam van die koper geregistreer word. Kyk hoofstuk 4 voetnoot 6.

13 Hoofstuk 3; *West v Pollak and Freemantle* 1937 TPD 64; *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733.

14 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.4.1 op 59-60.

15 Artikel 34(1) van die Wet op Beheer van Effektebeurse; Reël 5.280 van die JE. Vergelyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.4.3 op 60-61 ivm diefstal; *West v Pollak and Freemantle* 1937 TPD 64.

16 *Scott Cession* 233-235; Clark & Van Heerden 'Cession' (1987) 104 *SALJ* 238; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 174, 193; *Leyds NO v Noord-Westelike Koöperatiewe Landboumaatskappy Bpk en Andere* 1985 (2) SA 769 (A); *Marais en Andere NNO v Ruskin NO* 1985 (4) SA 659 (A); *Bank of Lisbon and South Africa Ltd v The Master and Others* 1987 (1) SA 276 (A).

17 *Scott Cession* 235; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 193-194. Vergelyk ook die konstruksie dat dié vorm van sessie 'n *quasi*-pandgewing is en daarom 'n sekerheidsreg *sui generis* is: Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200; kyk voetnoot 20 hierna. Vergelyk ook Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485 se bespreking van alternatiewe konstruksies en sy standpunt dat die aanname dat die oogmerk van sekerheidstelling in die weg staan van 'n volle oordrag by wyse van 'n *fiducia cum creditore contracta*, onoortuigend is. Lubbe se standpunt kom daarop neer dat beide die sedent en sessionaris belange ingevolge die gesedeerde eis kan hou sonder dat hulle as draers van saaklike regte in 'n suiwer persoonlike reg beskou hoef te word. Die standpunt word gebaseer op 'n *obiter dictum* in *Waikiki Shipping Co Ltd v Thomas Barlow & Sons (Natal) Ltd & Another* 1978 (1) SA 671 (A) 677-678 waar aangedui is dat 'n sessie moontlik kan plaasvind van die skuldeiser se 'beneficial interest in a debtor's performance', sodat die sedent steeds die bevoegdheid oorhou om aksie in te stel. Lubbe meen dat as dit so is, die teenoorgestelde ook kan geld.

pandgewingskonstruksie vir vorderingsregte,¹⁸ word daar vir doeleindes van hierdie studie aanvaar dat beide konstruksies naasmekaar bestaansreg het.¹⁹

Die tradisionele siening is dat die vorm van sessie *in securitatem debiti* in die aard van 'n pandgewingsooreenkoms beskou moet word.²⁰ Die hipotese is dat die reg op aksie ter wille van die pandgewingskonstruksie aan 'n liggaamlike saak gelykgestel word. Die sedent is dan 'eenaar' en die sessionaris die pandhouer. Die sedent hou die *dominium* ('eienaarskap' in die regte op die onliggaamlike saak, bv die aandele) en die pandhouer die *quasi-besit*.²¹ Slegs die 'inhoud' van die regte gaan op die sessionaris oor, naamlik die

-
- 18 *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 415-424; Harker 'Cession' (1981) 98 *SALJ* 56 61; Pahl *Vorderingsregte* 177 ev; Van Warmelo 'Saaklike Sekerheidsregte' (1981) *TSAR* 65; Van der Merwe *Sakereg* 652-653; Clark & Van Heerden 'Cession' (1987) 104 *SALJ* 238 242. Vergelyk egter Scott 'Verpanding' 1987 (50) *THRHR* 175 178.
- 19 Daar bestaan regsonsekerheid oor die bestaan en toepassing van die twee konstruksies, *Holzman v Knights Engineering & Precision Works (Pty) Ltd* 1979 (2) SA 784 (W); Scott 'Algehele Sekerheidsessies' (1988) 51 *THRHR* 434 ev (en die vervolg daarvan in (1989) 52 *THRHR* 45-53). Scott *Cession* 235 dui aan dat hoewel die appèlhof in *Leyds NO v Noord Westelike Kooperatiewe Landboumaatskappy* 1985 (2) SA 769 (A), *Marais en Andere NNO v Ruskin NO* 1985 (4) SA 659 (A), *Bank of Lisbon and South Africa v The Master and Others* 1987 (1) SA 276 (A) en *Sasfin (Pty) Ltd v Beukes* 1989 (1) SA 1 (A) die pandkonstruksie aanvaar het, is die algehele sekerheidsessie nie uitdruklik verwerp nie. Scott is van mening dat beide vorms naas mekaar bestaansreg in die Suid-Afrikaanse reg het. Sy kritiseer egter die houe se toepassing van die onderskeie regsbeginsels: Scott 'Cession Once Again' (1993) 56 *THRHR* 478 485-486. Kyk *African Consolidated Agencies (Pty) Ltd v Siemens Nixdorf Information Systems (Pty) Ltd* 1992 (2) SA 739 (K); *Goudini Chrome (Pty) Ltd v M C C Contracts (Pty) Ltd* 1993 (1) SA 77 (A); *Hahlo's S A Company Law Through the Cases* 281; Oelofse 'Pledging' (1989) 1 *S A Merc L J* 23 38-41; Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485. Scott ('Verpanding' 1987 (50) *THRHR* 175 195) is van mening dat die regspraakstukke rondom die twee konstruksies slegs by wyse van wetgewing opgelos sal word.
- 20 *National Bank of South Africa Ltd v Cohen's Trustee* 1911 AD 235 soos bevestig in *Bank of Lisbon and South Africa Ltd v The Master and Others* 1987 (1) SA 276 (A); *Sasfin (Pty) Ltd v Beukes* (1989) 1 SA 1 (A). Die presiese inhoud van die pandkonstruksie is egter nie deur die appèlhof uiteengesit nie: Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200 201; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 177; *Maasdorp's Institutes* 27-28. Die pandkonstruksie word gekritiseer deur *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 415 ev; Pahl *Vorderingsregte* 177 ev; Van der Merwe *Sakereg* 682-683. Vergelyk Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 178: 'Ten spyte van dogmatiese besware daarteen, is daar in die praktyk 'n behoefte aan 'n verpanding van vorderingsregte.' Harker (*idem* op 202-205, 208) poog om die pandgewingsooreenkoms dogmaties suiwer op die bestaande regsbeginsels te verklaar en beskryf die vorm van sessie as *quasi-pandgewing* omdat dit nie dogmaties korrek is om dit as 'pand' te beskryf nie. Harker voer aan (201-203) dat 'n sessie *in securitatem debiti* nie as 'n sekerheidstelling beskryf kan word nie, aangesien die sedent bloot 'n persoonlike reg behou dat die reg aan hom by die aflossing van die skuld terug gesedeer sal word en dit nie voldoende beskerming vir die sedent gee nie. Die bedoeling van die partye verskil ook wesenlik tussen die uit-en-uit sessie en die sekerheidsessie. Die argumente van Harker vir 'n sekerheidsreg *sui generis* word skerp deur Scott (*idem* op 179, veral voetnoot 33) gekritiseer.
- 21 Joubert *Kredietfaktorering* 482-483. Die terminologie skep opsigself verwarring, Joubert *General Principles of the Law of Contract* 199: '[I]t is very difficult to reconcile these terms, as used in connection with real rights, with personal rights. There cannot be two different types of creditor in respect of the claim. If you call the creditor who can obtain performance owner then you have to bend the terms to make the cedent who cannot claim the owner.' Die terminologie word derhalwe slegs by wyse van analogie gebruik. Joubert vervolg (op 200) dat waar 'n dokument betrokke is, dit die sekerheidsvoorwerp kan wees. 'Yet, even so, the value of the document is insignificant compared to the obligation involved, so that the pledge might be meaningless where an obligation can be utilized without the document.' Kyk ook Joubert 'Pandgewing' (1971) 33 *THRHR* 82.

bevoegdheid om die vorderingsreg te realiseer.²² Malan verklaar gevolglik dat die pandkonstruksie bloot 'n poging is om erkenning te gee aan 'n 'beperkte persoonlike reg' wat minder omvattend is as die oorspronklike reg.²³ Die sedent (pandgewer) kan as reghebbende steeds oor die vorderingsreg self beskik vir sover dit nie die pandreg aantas nie.²⁴ Dit wil voorkom of die bevoegdhede van die reghebbende van die onliggaamlike saak by pandgewing 'opgebreek' word, aangesien sommige daarvan oorgedra word, maar die reg in wese by die pandgewer bly.²⁵ Daarom bly die vorderingsreg in die geval van insolvensie of beslaglegging deel van die pandgewer se boedel.²⁶

Die pandgewer kan ook verdere (latere) pandgewingsooreenkomste ten opsigte van die vorderingsreg aangaan.²⁷ Nereus Joubert²⁸ ondersoek die vraag watter sessionaris reghebbende van die vorderingsreg geword het in die geval waar 'n dubbele sessie plaasgevind het. Hy toon aan dat die probleem nog nie in die Suid-Afrikaanse reg grondig

-
- 22 Kyk *inter alia* *Incedon (Welkom) (Pty) Ltd v Qwaqwa Development Corporation Ltd* 1990 (4) SA 798 (A) 804; *Land- en Landboubank van Suid-Afrika v Die Meester en Andere* 1991 (2) SA 761 (A) 771; *African Consolidated Agencies (Pty) Ltd v Siemens Nixdorf Information Systems (Pty) Ltd* 1992 (2) SA (K) 739. Kyk Joubert *Kredietfaktorering* 483; Van der Merwe *Sakereg* 681-682: 'Ingevolge die pandkonstruksie word die vorderingsreg teen die derde nie geheel en al aan die sessionaris oorgedra nie. Die sedent behou nog steeds 'n belang in die vorderingsreg maar hy dra sy bevoegdheid om dié reg af te dwing aan die sessionaris oor ter versekering van laasgenoemde se skuldvordering.' *Lief NO v Dettmann* 1964 (2) SA 252 (A) 271; *Trust Bank of Africa Ltd v Standard Bank of S A Ltd* 1968 (3) SA (A) 166 173; *Illings (Acceptance) Co (Pty) Ltd v Ensor NO* 1982 (1) SA 570 (A). Kyk ook Scott *Cession* 237, 240-241. Sodra die hoofskuld afgelos is, verval die pandreg en het die pandhouer geen regte meer in die pandsaak nie: *Oertel NO v Brink* 1972 (3) SA 669 (W) 675.
- 23 Malan *Bills of Exchange* par 107 op 158: 'The powers inherent in this right constitute a right less extensive than the right from which they are derived. The right ceded as security is also a personal right and becomes merged again with the principal right on payment of the secured debt. A case similar to the "splitting off" of limited rights from the principal claim is the attachment of an incorporeal in execution.' Kyk verder Malan *Collective Securities* 210-211; Malan se vertolking word onderskryf deur Joubert *Kredietfaktorering* 483.
- 24 *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 145-153. Kyk op 161-163 vir die geval waar 'n pandgewer die eiendom aan 'n *bona fide*-koper of derde party verkoop.
- 25 Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 184-185. Dieselfde gebeur ten aansien van liggaamlike sake (vgl ook vruggebruik). Vergelyk Pahl *Vorderingsregte* 165; Harker 'Cession' (1981) 98 *SALJ* 56 62. Kyk ook in die lig hiervan die betekenis van die begrip 'reversionary interest', Scott *idem* op 185-187; Van der Merwe *Sakereg* 679; *Marais en Andere NNO v Ruskin NO* 1985 (4) SA 659 (A); *Bank of Lisbon and South Africa Ltd v The Master and Others* 1987 (1) SA 276 (A).
- 26 *Oertel NO v Brink* 1972 (3) SA 669 (W) 674 676-677; Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200 201; Van der Merwe *Sakereg* 662-663, 685-686. Indien die sessionaris insolvent verklaar sou word, sou sy boedel 'n voorkeureis op die versekerde bedrag van die skuld hê, die balans daarvan sal nie deel van sy insolvente boedel word nie: Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 179; *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 25 147-148.
- 27 Van der Merwe *Sakereg* 686; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 183-184; Joubert *General Principles of the Law of Contract* 199-200.
- 28 Joubert *Kredietfaktorering* 472-479.

ondersoek is nie, maar voer aan dat die sessie wat kronologies eerste plaasgevind het, voorkeur behoort te geniet ingevolge die stelreël *qui prior est tempore potior est iure*.²⁹ Die grondslag van die prioriteitsbeginsel is die *nemo plus iuris*-reël,³⁰ waarvolgens 'n tweede 'sessionaris' as gevolg van die *nemo plus iuris*-reël geen vorderingsregte kan verkry van 'n sedent wat reeds sy vorderingsregte by wyse van 'n uit-en-uit sessie sedeer het nie. Joubert voer aan dat billikheidsoorwegings en die openbare belang verg dat die prioriteitsbeginsel in sekere gevalle verslap word. Hy doen aan die hand dat die prioriteitsbeginsel in die Suid-Afrikaanse reg gekwalifiseer moet word met die beginsel dat vorderingsregte *bona fide* verkry kan word. Sodoende sal 'n tweede sessionaris slegs voorkeur geniet indien 'sy vertroue inderdaad beskermingswaardig was.'³¹

Soos reeds vermeld word sessie *in securitatem debiti* ook soortgelyk aan 'n algehele sekerheidssessie voorgehou.³² Dit beteken dat 'n sekerheidsoordrag (waarkragtens die vorderingsreg volkome oorgedra word) plaasvind ingevolge 'n sessie tussen die sekerheidsgewer en die sekerheidsnemer, maar onderhewig aan 'n kontraktuele beding (*pactum fiduciae*) dat die reg na delging van die versekerde skuld na die sekerheidsgewer teruggesedeer moet word.³³ Die gevolge van die konstruksie met betrekking tot insolvensie en beslaglegging is dat daar geen regte in die sedent gesetel bly gedurende die sessietydperk nie. Die sedent verkry bloot 'n reg dat die sessionaris die regte hersedeer

29 Dig 20.4.11 pr. Kyk in die algemeen Van der Merwe *Sakereg* 60-64, en sien veral die gesag vermeld in voetnote 26 en 36. Die regsbeginsels wat geld tav 'n dubbele verkoop kan ook tov vorderingsregte toegepas word: kyk Sievers 'Kennisleer' (1986) 27 (1) *Codicillus* 30; Muller 'Kennisleer' (1979) 12 *De Jure* 284. Kyk tav dubbele verkope: McKerron 'Purchaser with Notice' (1935) 4 *SA Law Times* 178; Scholtens 'Double Sales' (1954) 71 *SALJ* 71, veral 86; Welsh 'Double Sales' (1955) 72 *SALJ* 129; Burchell 'Successive Sales' (1974) 91 *SALJ* 40. Die skrywers is van mening dat waar A aan B verkoop en dan aan C (wat *bona fide* is) en oordrag nog nie aan een van die partye bewerkstellig is nie, B se reg ingevolge die stelreël voorkeur bo C se reg geniet. Kyk egter Mulligan 'Double' (1954) 71 *SALJ* 169. Bogenoemde skrywers is almal van mening dat die beginsels van billikheid in 'n meerdere of mindere mate 'n rol behoort te speel in die toepassing van die stelreël, hoewel Mulligan dit as die beslissende faktor sien. Burchell *op cit* op 45-46 verklaar: '[T]here is the possibility that, in the circumstances of a particular case, the equities may weigh so heavily in favour of C that the court will in its discretion deny B's claim to recover the *res vendita* from C, and in that event B's only remedy would be an action for damages against A.' Sou C egter *male fide* wees, moet die omstandighede baie sterk in sy guns tel voordat B se reg verslaan sal word.

30 Kyk hoofstuk 5 par 3.

31 Joubert *Kredietfaktorering* 474. Hy wys daarop dat die 'vereiste' dat 'n dokument waaruit die vorderingsreg blyk, gelewer moet word, deur die howe gebruik is om die prioriteitsbeginsel te temper. Die indruk word in die gewysdes (kyk voetnoot 172 van die werk) gewek dat die sessionaris aan wie die dokument eerste gelewer is, voorkeur geniet. Vergelyk egter nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

32 Scott *Cession* 246-247, 249: 'It is clear . . . that an out-and-out security cession is in all respects the same as an out-and-out cession, coupled with the *pactum fiduciae* . . . ' Scott 'Algehele Sekerheidssessies' (1988) 51 *THRHR* 434 439 definieer dié sekerheidssessie as 'n 'fidusiêre regshandeling waarvolgens die sekerheidsgewer 'n vorderingsreg ten volle aan die sekerheidsnemer oordra met die oogmerk dat die oordrag slegs as sekuriteit sal dien.' Kyk ook die verduideliking van die definisie op 440.

33 Paragraaf 2.3 hierna.

wanneer die versekerde skuld afgelos is.³⁴ Daar word klaarblyklik 'n behoefte in praktyk ondervind om die bestaan van algehele sekerheidsessies te erken.³⁵

Dit blyk tans dat as gevolg van die onsekerheid wat daar oor die sessie *in securitatem debiti* heers, die partye die ooreenkoms so wyd moontlik bewoord om 'n bepaalde konstruksie te dek. Gevolglik is dit nie altyd duidelik welke konstruksie die partye beoog nie.³⁶

2.3 Die Aard en Algemene Beginsels van Pandgewing³⁷ van Aandele

In die geval van die pandgewing van roerende sake moet die saak gewoonlik in die besit³⁸ van die pandhouer geplaas word.³⁹ Lewering geskied sodat die pandhouer in staat is om die

34 Van der Merwe *Sakereg* 686; Scott *Cession* 232-233, vgl ook 251; Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200 201: '[I]t really is a misnomer to call a cession *in securitatem debiti* a form of security. This is so because it fails in one of the basic and essential requirements of a workable system of security. It fails to provide adequate protection for the debtor (the cedent)'.

35 Scott *Cession* 246-247: 'One of the reasons why creditors and debtors favours this form of security is the fact that the cessionary normally does not wish to give notice of the cession to the cedent's debtors, but merely to hold the cession as covering security, extinguished book debts being replaced by new ones all the time. The cedent prefers this form of security as it does not affect the day-to-day running of his business affairs and because his financial arrangements are not made public.'; Scott 'Algehele Sekerheidsessies' (1989) 52 *THRHR* 45 48 voetnoot 188.

36 *Fisher NO v Schlemmer* 1962 (4) SA 651 (T) 653; *De Wet NO v Die Bank van die OVS Bpk en Andere* 1968 (2) SA 73 (O) 76; *Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd* 1978 (4) SA 730 (W); *Trust Bank of Africa Ltd v Muller NO and Another* 1979 (2) SA 368 (D); *Illings (Acceptance) Co (Pty) Ltd v Ensor NO* 1982 (1) SA 570 (A); *African Consolidated Agencies (Pty) Ltd v Siemens Nixdorf Information Systems (Pty) Ltd* 1992 (2) SA 739 (K) 744; Scott 'Algehele Sekerheidsessies' (1989) 52 *THRHR* 45 48. Scott (*Cession* 235, 247, 252) onderskryf die benadering van die howe om aan die bedoeling van die partye gevolg te gee waar 'n algehele sessie beoog is.

37 Lubbe 'Mortgage and Pledge' *LAWSA* Vol 17 par 415-423 op 485-492; *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 40-41, 165-190, en op 1-2: 'The term "pledge" denotes a species of mortgage in the comprehensive sense. It is used to describe securities over such forms of property as are not subject to mortgage in the restricted sense, namely, movable and incorporeal property.' Kyk ivm die eienaar se toestemming tot pandgewing: *Roos v Ross & Co* 1917 CPD 303; *Tyre & Motor Supply Co Ltd v Leibrandt* 1926 CPD 421 425; *Oceana Leasing Services (Pty) Ltd v B G Motors (Pty) Ltd* 1980 (3) SA 267 (W) 273. Dit is derhalwe duidelik dat waar 'n bewaarnemer 'n saak in veilige bewaring hou, hy nie die saak in pandgewing mag gee sonder die eienaar se toestemming nie: hoofstuk 8 par 2.2 hierna. *Perrin v Turton* 1878 Kotzé 25; *National Sporting Club Ltd v Bantjes* 1905 TS 303; *Sprinz v Rayton Diamonds Ltd* 1926 WLD 23. Afhangend van die bepaalde vorm van eiendom wat in pand gegee word, word daar verskillende formaliteite vir 'n geldige pand gestel, *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 46-84.

38 Besit word ook as sodanig gedefinieer in terme van *detentio* en *animus*: *Groenewald v Van der Merwe* 1917 AD 233 238; Van der Merwe *Sakereg* 97-107; *Maasdorp's Institutes* 12-26.

39 *Vasco Dry Cleaners v Twycross* 1979 (1) SA 603 (A) 611. Vergelyk par 3 hierna insake notariële verbande.

fisiese beheer oor die saak uit te oefen met die bedoeling om dit as sekuriteit te hou.⁴⁰ In teenstelling met die algehele sekerheidsessie, vind hier nie 'n vermoënsverskuiwing plaas nie. Gevolglik verklaar Scott dat beide die sekerheidsnemer en die sekerheidsgewer se behoeftes bevredig word omdat die sekerheidsnemer se vorderingsreg verseker word, en die sekerheidsgewer die sekerheidsobjek as deel van sy boedel behou ten einde die belange van ander skuldeisers ook te beskerm.⁴¹

As gevolg van die feit dat 'n onliggaamlike saak uiteraard nie vir fisiese lewering vatbaar nie, word gesê dat die pandgewer 'n handeling moet verrig om aan te toon dat hy homself van die regte losgemaak het en dit in die pandhouer as sekuriteit laat setel het.⁴² In die geval van roerende onliggaamlike sake geskied die beswaring daarvan deur 'n sessie-ooreenkoms.⁴³ Sessie van onliggaamlike sake word as die ekwivalent van lewering van liggaamlike sake gesien.⁴⁴

In teenstelling met die konstruksie van algehele sekerheidstelling, vereis die pandgewingkonstruksie dat publisiteit gegee moet word.⁴⁵ Volgens die publisiteitsbeginsel

40 *Zandberg v Van Zyl* 1910 AD 302 313; *Vasco Dry Cleaners v Twycross* 1979 (1) SA 603 (A) 611; Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485 501. Daar bestaan verskillende vorms van lewering: *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 60-66. Waar die pandgewing van roerende sake deur lewering bewerkstellig word, geld die volgende vereistes (i) 'n ooreenkoms tussen die skuldeiser en skuldenaar dat bepaalde roerende eiendom as sekuriteit vir die skuldeiser gehou sal word, en (ii) lewering van die eiendom aan die krediteur ingevolge die ooreenkoms. Daar bestaan geen formele vereistes ten aansien van die vorm van die ooreenkoms nie, *Maasdorp's Institutes* 216-217.

41 Scott 'Verpanding' 1987 (50) *THRHR* 175 179.

42 *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949 954.

43 Scott 'Verpanding' 1987 (50) *THRHR* 175 sê dat die pandreg op vorderingsregte gevestig word deur 'n sekerheidsooreenkoms, 'n sessie en kennisgewing. Kyk Scott 181 vir 'n bespreking van die kennisgewing soos in die Duitse reg vereis word.

44 *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949 954; *Maasdorp's Institutes* 220-223.

45 Daar word in die positiewe reg algemeen aanvaar dat publisiteit aan die saaklike sekerheidstelling gegee moet word: kyk *inter alia* *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949; *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 (D) 378; *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 47-48, 58-59; Van der Merwe *Sakereg* 651-652; Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 180; Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458 459; Cronjé 'Saaklike Sekerheid' (1983) 46 *THRHR* 266 267-268. By onroerende goed word van 'n openbare register gebruik gemaak om die nodige publisiteit te verkry, maar by roerende goed is die posisie meer ingewikkeld. Waar 'n uitbreiding van die gemeenregtelike sekerheidstellingswyses tav roerende sake gewens is behoort dit steeds met in agneming van die gemeenregtelike beginsels eie aan die Suid-Afrikaanse saaklike sekerheidsregte te geskied. Dit sluit voldoening aan die publisiteitsvereiste in. Regskrywers dui aan dat publisiteit op verskillende wyses gegee kan word, en dat besit nie noodwendig 'n betroubare publisiteitsfunksie vervul nie (Cronjé 'Eiendomsvoorbehoud' (1979) 12 *De Jure* 228; Cronjé 'Saaklike Sekerheid' (1983) 46 *THRHR* 266 282-284; Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61; Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110) en ook beperkend kan wees (Sonnekus 'Sekerheidsregte' (1983) *TSAR* 97 108). Vergelyk ook art 47(2) van die *Handelskeepvaartwet* 57 van 1951 waar die beampte by die skip se registrasiehawe die verband in 'n register opteken waar die skip verhipotekeer word. Sonnekus 'Sekerheidsregte' (1983) *TSAR* 230 ondersoek die ontwikkeling van enkele sekerheidstellingswyses in die Romeinse reg, Germaanse reg, Romeins-Hollandse reg en voer aan dat daar aan die vereiste deur besitsverkryging of deur openbare registrasie voldoen kan word. Sonnekus 'Besitlose Pand' (1989) *TSAR* 523 545 onderstreep die belang van die publisiteitsvereiste sodat latere potensiele kredietgewers nie onder 'n wanindruk oor die moontlike kredietwaardigheid van die

geld saaklike regte teenoor almal en daarom moet die bestaan daarvan op 'n wyse bekend gemaak word sodat derdes die ware vermoënsposisie van 'n persoon kan beoordeel.⁴⁶ Die oordrag van die besit van die saak is 'n uiterlik waarneembare feit wat die pandreg op liggaamlike sake vestig. Derhalwe word daar, deur middel van die lewering, aan die publisiteitsvereiste voldoen.⁴⁷ Hoewel 'n pandgewing van roerende sake tussen die partye geldig kan wees sonder dat lewering geskied, sal dit nie geldig teenoor ander krediteure van die skuldenaar wees nie.⁴⁸

In die lig van die feit dat die Suid-Afrikaanse reg pandgewing van onliggaamlike sake aanvaar,⁴⁹ en weens die feit dat die algemene pandregbeginsels, soos publikasie, op die fisiese lewering en besit van die pandsaak gefundeer is,⁵⁰ bestaan daar grondliggende probleme ten aansien van die pandgewing van vorderingsregte.⁵¹ Die pandgewing van aandele bied 'n goeie illustrasie hiervan.

kredietsoeker verkeer nie, maar voer tereg aan dat 'n 'verkrampde vasklou aan die gemeenregtelike (vuil)pandreg' juis weens die besitsvereiste nie langer in 'n moderne gemeenskap aan die behoeftes van die praktyk voldoen nie. Sonnekus verwys na die posisie in die Nederlandse reg en Duitse reg waar met sukses van registrasiesistelsels van sekerheidsregte op identifiseerbare roerende sake gebruik gemaak word. Hy vervolg op 547: 'Besit bly steeds, ook in 'n hoogs moderne handelsgemeenskap, die "natuurlike" legitimeringswyse aan die hand waarvan die waarskynlike regsposisie ten aansien van roerende sake teenoor derdes kenbaar gemaak word', maar verklaar dat die tyd ryp is om naas besit ook ander na buite waarneembare legitimeringswyses te erken of statutêr te bevestig wat ook aan die publisiteitsvereiste kan vervul. Kyk ivm 'n sentrale gerekenariseerde registrasiesistelsel: Sonnekus 'Besitlose Pand' op cit 550-551; Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110; Scott 'Aspekte van Sekerheidstelling' (1981) 14 *De Jure* 142 151 ev; Scott 'Finale Woord' (1989) 22 *De Jure* 119. Ander algemene beginsels van die pandreg is 'bepaaldheid' en 'aksessoriteit', kyk verder Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 180-181.

46 Cronjé 'Saaklike Sekerheid' (1983) 46 *THRHR* 266 267.

47 Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 48; Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485 501: '[D]ie besitselement by pandreg, afgesien van enige publisiteitsfunksie wat dit kan hê, [is] van belang . . . as uiting van die beginsel dat die vestiging van sekerheid afhanklik is van die verkryging van heerskappy oor die bate wat as sekuriteit moet dien.'

48 *Bezuidenhout v Marais* 1915 OPD 134. Waar die pandsaak gelewer is kan geen derde persone regte in die pandsaak verkry wat 'n nadelige uitwerking op die regte van die pandhouer kan hê nie: Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 58. In die geval waar geen lewering geskied het nie sal die pandhouer sy voorkeureis verloor by die insolvensie van die pandgewer indien 'n *bona fide*-derde saaklike regte in die eindom verkry het, *Maasdorp's Institutes* 220; Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 58-59. Waar die pandgewer van roerende sake in besit van die pandsaak bly en dit dan vervreem, sal die *bona fide*-derde die saak vry van die pand verkry. Indien die derde egter kennis sou dra van die bestaande pandreg, sou hy die saak onderhewig aan die pand verkry: *Platt v Stainbank* (1881) 2 NLR 166; *Lange v Abel* (1906) 23 SC 765.

49 Vergelyk oor dié ontwikkeling Van der Merwe *Sakereg* 673-679; voetnoot 3 hierbo.

50 Joubert *General Principles of the Law of Contract* 8-14, 199-200.

51 *National Sporting Club Ltd v Bantjes* 1905 TS 303; *De Wet NO v Die Bank van die OVS Bpk en Andere* 1968 (2) SA 73 (O) 77; *Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd* 1978 (4) SA 730 (W). *Maasdorp's Institutes* 1 verduidelik die verskil tussen liggaamlike sake en onliggaamlike sake. Kyk verder in die algemeen *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 415-424; Benade 'Sekerheidstelling' (1964) 27 *THRHR* 279; Pienaar *Aspects of Fiducia and Pledge*; Venter *Nuwe Vorm van Sekerheidstelling*; Pienaar *Cession in Securitate Debiti*; De Kock *Saaklike Sekerheidstelling*; *G S George Consultants and Investments (Pty) Ltd and Others v Datasys (Pty) Ltd* 1988 (3) SA 726 (W) 740; *Spendiff NO v J A J Distributors (Pty) Ltd* 1989 (4) SA 126 (K); *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 (D); Scott *Quo Vadis?* 'Akademiese

Ingevolge die algemene regsbeginsels behoort die pandgewing van aandele, soos in die geval van ander onliggaamlike sake, bereik te word waar sessie van die persoonlike regte in die aandele geskied tesame met die bedoeling dat dit 'n sekerheidsessie is.⁵² Aangesien die aandele egter bewys word deur aandelesertifikate wat roerende liggaamlike sake is, word die aandelesertifikaat in pandgewing geplaas.⁵³

Dit wil voorkom asof die howe en regskrywers 'n 'verdere' kategorie van sake geskep het, naamlik waar die persoonlike reg in die instrument self, (bv die verhandelbare dokument) beliggaam is, die vorderingsregte 'n 'liggaamlike karakter' verkry.⁵⁴ Scott sien die lewering van dié dokumente as voldoening aan die publisiteitsvereiste.⁵⁵ In *Maasdorp's Institutes* word op gesag van *Smith v Farrelly's Trustee*⁵⁶ verklaar:⁵⁷

'Where the incorporeal right is contained in a written instrument it is necessary that the instrument itself be delivered to the pledgee, and where the instrument is in fact delivered to the pledgee by way of pledge, without any formal cession endorsed on it, the pledge is a good one.'

Probleemstelling' 90-96.

- 52 Benade 'Aandele' (1964) 27 *THRHR* 279 280-281. *Maasdorp's Institutes* 221; *Rothschild v Lowndes* 1908 TS 499; *Volhand & Molenaar (Pty) Ltd v Ruskin and Another NNO* 1959 (2) SA 751 (W); *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 378.
- 53 Kyk *Maasdorp's Institutes* 12-13 tav die aard van 'besit' en 'quasi-besit'; Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200 208 tov 'quasi-pandgewing'. Kyk ook *De Wet NO v Die Bank van die OVS Bpk en Andere* 1968 (2) SA 73 (O); *Jeffrey v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; hoofstuk 3.
- 54 Spesiale reëls sal vir so 'n geval geformuleer moet word: Oelofse 'Pledging' (1989) 1 *S A Merc L J* 23 42 ev; die artikel word ook vervat in (1990) 5 *J of International Banking L* 475). Kyk Joubert *General Principles of the Law of Contract* 200; Malan *Collective Securities* 213-215; Malan *Bills of Exchange* par 107 op 159-161. Malan verduidelik dat waar 'n verhandelbare dokument verpand word, die pandhouer 'n saaklike reg in die dokument by die lewering daarvan verkry. Die pandhouer se sekerheidsbelang word op die besit van die dokument gebaseer en slegs hy (selfs nie die pandgewer nie) kan die houer daarvan wees en betaling daarop afdwing. Op 159: 'In realizing his security . . . he claims qua holder the full amount of the bill. However, he can be a holder in due course only to the extent of the secured debt; for the balance he merely enforces, as holder, the rights on the bill.'
- 55 Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 181: 'Waar lewering van die dokument waarin die reg beliggaam is as geldigheidsvereiste vir die sessie self betrek word, kan dit moontlik as voldoening aan die publisiteitsvereiste gesien word.' Die howe is skynbaar van mening dat die blote sessie van die onliggaamlike sake genoegsame publisiteit verleen: *Bernstein v Mankowitz's Assignees* 1933 CPD 466; *Hanau and Wicke v The Standard Bank* (1891) 4 SAR 130; *Smith v Farrelly's Trustee* 1904 TS 949. Kyk Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175 180-181 wat bogenoemde houding van die howe kritiseer, aangesien (i) daar by verpanding van die vorderingsreg slegs 'n 'bevoegdheid om te realiseer' oorgedra word en nie die saak self nie, en (ii) dat sessie op sigself nooit aan die publisiteitsvereiste kan voldoen nie, omdat derdes en die skuldenaar nie op hulle hoede gestel word nie.
- 56 1904 TS 956.
- 57 *Maasdorp's Institutes* 221. Vergelyk ook *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 378 380.

Die argument word ook verder uitgebrei na aandeesertifikaat en daar word gesê dat die lewering van die dokument (die aandeesertifikaat) ook moontlik in die geval van aandele as voldoening van die publisiteitsvereiste gesien kan word.⁵⁸ In *Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd* word die volgende stelling gemaak:⁵⁹

'The pledge form is frequently used where the right is embodied in a document which is easily transferable like share scrip. Although on dogmatic grounds the objection is that one should not identify the document or instrument with the right it embodies and should for this reason not extend the similarity between a pledge of corporeals and incorporeals too far, the fact of the existence of such a document or instrument facilitates the application of the principles relating to corporeals. A right which is transferable *in securitatem debiti* by the mere transfer of a document, in implementation of an agreement to that effect, of course, is closely akin to a pledge of a movable.'

Daar is reeds aangetoon dat die regte van 'n aandeelhouer by blote sessie oorgedra kan word en dat die lewering van die dokument nie vereis behoort te word nie.⁶⁰ Dieselfde beginsel behoort te geld waar aandele ter versekering van 'n skuld gesedeer word.⁶¹ Die praktyk om die aandeesertifikaat en die blanko oordragvorm te lewer is 'n stap verder as wat nodig sou wees vir blote sekerheidstelling.⁶² Om egter die lewering van die aandeesertifikaat as dokument te vereis op grond van 'n vereenselwiging van die reg met

58 Kyk hoofstuk 3 par 3.3.2 hierbo. Scott *Cession* 238: 'Such delivery can, however, only serve as fulfilment of this requirement in the case of rights contained in commercial paper or shares as in such a case the right is so closely related to the document that it cannot be ceded separately from the document.'; kyk Van der Merwe *Sakereg* 653: 'Desgelyks kan die vorderingsregte wat in verhandelbare dokumente of aandeesertifikaat beliggaam word, verpand word deur die oorhandiging van die dokumente of sertifikate aan die pandhouer.' Vergelyk Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458 459.

59 1978 (4) SA 730 (W) 739.

60 Kyk vir 'n bespreking van die standpunt: hoofstuk 3 par 3.3.1; Scott *Cession* 43; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1 22; *Labuschagne v Denny* 1963 (3) SA 538 (A) 543 544; *Trust Bank of Africa Ltd v Standard Bank of South Africa Ltd* 1968 (3) SA 166 (A) 189; *Oertel NO v Brink* 1972 (3) SA 669 (W) 674; Van der Merwe *Sakereg* 675. Vergelyk Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* par 11.20 op 136: '[A]l is die lewering van die aandeesertifikaat aan die sessionaris nie nodig vir die geldigheid van die sekerheidstelling tussen die sedent en sessionaris nie, is dit wel noodsaaklik om die sessie te voltooi in die geval waar daar meerdere aanspraakmakers is op die aandele wat die voorwerp van die sekerheidstelling uitmaak.' Kyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

61 Malan *Collective Securities* 212 verwys na die siening dat lewering van die dokument in die geval van mededingende sessionarisse die sessie 'voltooi'. Hy voer aan dat lewering van die aandeesertifikaat, wat publisiteit aan die oordrag van die regte gee, hierby aansluit en aan die sessie geldigheid teenoor derde partye verleen. Daar word egter ook aangevoer dat die lewering van die aandeesertifikaat nie die voldoening aan die publisiteitsvereiste kan wees nie, aangesien die lewering van die aandeesertifikaat self nodig is vir 'n geldige sessie. *National Bank of South Africa Ltd v Cohen's Trustee* 1911 AD 235; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; *Trust Bank of Africa Ltd v Standard Bank of South Africa Ltd* 1968 (3) SA 166 (A) 176; Scott *Cession* 238 voetnoot 31. Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

62 Benade 'Aandele' (1964) 27 *THRHR* 279 283. Kyk hoofstuk 5 par 3.1.3 hierbo: waar 'n aandeelhouer sy aandeesertifikaat in die besit van 'n ander geplaas het en dit in blanko geëndosseer het of 'n behoorlike ondertekende oordragvorm in blanko daarby aangeheg het, kan die eienaar van die aandele op grond van estoppel belet word om die ander persoon se oordragbevoegdheid te ontken.

die dokument of 'n noue verbintenis, is regtens nie aanvaarbaar nie.⁶³ Dit gaan nie hier oor die saakpand waarvan die besit oorgedra word nie, en daarom behoort die lewering van 'n saak as uiterlik waarneembare feit waardeur aan die publisiteitsvereiste voldoen kan word, nie noodsaaklik te wees nie.

Ten spyte van bogenoemde besware wil dit, te midde van groot onsekerheid, voorkom of die lewering van die aandelesertifikaat as moontlike voldoening van die publisiteitsvereiste vir die pandgewingkonstruksie aanvaar word.⁶⁴ Al is die lewering van die aandelesertifikaat aan die sessionaris nie nodig vir die geldigheid van die sekerheidstelling tussen die sedent en sessionaris nie, bly die probleem met betrekking tot die publisiteitsvereiste onopgelos.⁶⁵ Vir die huidige sal enige ontwikkeling op die sekuriteitsmark wat die lewering van die aandelesertifikaat beïnvloed of uitskakel, ook 'n uitwerking op die publisiteitsvereiste in die geval van sekerheidstelling by wyse van aandeel hê. Die wyse waarop publisiteit gegee

-
- 63 Die aandelesertifikaat is nie 'n waardepapier of verhandelbare dokument nie: hoofstuk 3 pars 3.1 en 3.2 hierbo. Kyk nou *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* saaknommer 713/92, gedateer 30 November 1994. Die regsraad van die aandeel en die aandelesertifikaat met betrekking tot pandgewing was nog altyd problematies: kyk bv *Share Pledge Act* 33 van 1899 (Natal) (herroep): 'Whereas it is desirable to define the legal character of pledges of certificates of shares in any Joint Stock Company . . . and to enable such certificates of shares to be validly pledged: . . . (3). Every share is hereby declared to be movable property. (4). Shares may be validly pledged by the legal holder thereof by delivery of the certificates thereof, together with an instrument of pledge'; *Liquidators, Union Share Agency v Hatton* 1927 AD 240 251-252.
- 64 Vergelyk Van der Merwe *Sakereg* 284. Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458 460: 'If the courts accept the notion of a pledge of a personal right, which they have done . . . the requirement of publicity should be adhered to.' Die skryfster erken egter op 462 dat dit nie duidelik is of die lewering van die dokument wat die reg bewys in alle gevalle vereis word nie. Na *Roman Catholic Church (Klerksdorp Diocese) v Southern Life Association Ltd* 1992 (2) SA 807 (A) voer Scott 'Cession and Merger' (1993) 56 *THRHR* 686 688 aan dat die lewering van die dokument 'n voorvereiste is vir die geldigheid van die sessie 'probably in all cessions, but at least in the case of competing cessionaries'. Kyk ook Malan *Collective Securities* 212; Joubert *Kredietfaktoring* 430 ev; hoofstuk 3 par 3.3.3.2 hierbo.
- 65 Vergelyk ook die posisie ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte in hoofstuk 8 par 2.2 hierna. Scott wys daarop dat daar met behulp van wetgewing op ander wyses aan die publisiteitsvereiste voldoen kan word: Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458 461. Kyk ook ivm 'n openbare registerpand: Sonnekus 'Besitlose Pand' (1989) *TSAR* 523 526; Scott 'Sekerheidstelling' (1989) 22 *De Jure* 119; *Britz NO v Sniegocki and Others* 1989 (4) SA 372 380. Vergelyk Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458 460 se opmerking dat dit lyk asof Booysen R se voorstel in die *Britz*-saak nie bloot vir 'n registerstelsel van die sessie of pand van persoonlike regte voorsiening maak nie, maar ook vir optekening van die bestaan van die regte. Scott meen dit is 'n onpraktiese voorstel (gesien uit die aantal sessies wat daagliks hierdeur geraak sal word) en onnodig. Die stelsel sal ook baie duur wees en kommersiële transaksies op die gebied beperk. Scott wys daarop dat die vereiste van publikasie vir die skep van 'n sekerheidsbelang nie verwar moet word met 'n registrasiemetode om dubbele sessies van dieselfde reg aan verskillende partye te verhoed nie. Registrasie van die bestaan en oordrag van so 'n reg is 'n baie formele en streng vereiste, veral in die lig daarvan dat nie eens 'n akte van sessie vereis word vir 'n geldige sessie nie.

word in die geval van 'n stelsel van ongesertifiseerde sekuriteite, sal afhang van die aard van die oordrag- en bewaringstelsel wat van krag is.⁶⁶

3. *Excursus*: LEWERING VAN DIE AANDELESERTIFIKAAT EN NOTARIËLE VERBANDE

By die soeke na 'n oplossing vir die probleem om 'n sekerheidsbelang in ongesertifiseerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg te skep, kan daar na die regsposisie van die notariële verband oor roerende sake gekyk word. Anders as in die geval van pandgewing, word die lewering van die saak nie vereis om 'n sekerheidsbelang in roerende goed deur middel van 'n notariële verband te registreer nie.

'n Spesiale pand of verband oor roerende goed kan derhalwe op een van twee maniere geskep word:⁶⁷

(i) deur lewering van die roerende saak aan die skuldeiser tesame met 'n ooreenkoms dat dit as sekuriteit vir die skuld sal dien;⁶⁸

(ii) deur middel van 'n verband, genaamd 'n notariële verband oor roerende sake, wat deur 'n notaris geattesteer en deur die Registrateur van Aktes geregistreer moet word.⁶⁹

Die notariële verband is 'n vorm van sekerheidstelling oor bepaalde roerende goed (die spesiale notariële verband) of oor al die roerende goed in die algemeen (die algemene

66 Malan *Collective Securities* 212-213 onderskei tussen die konstruksie van die verpanding van aandele waarvolgens die lewering van die aandelesertifikaat gesien word as die lewering van die sekerheidsvoorwerp self en die konstruksie waarvolgens die onliggaamlike regte van die aandeelhouer 'verpand' word (maw 'n sekerheidsbelang word in die aandele geskep) met die lewering van die sertifikaat as voldoening aan die publisiteitsvereiste. Hy sê tereg dat eersgenoemde konstruksie waarskynlik beter inpas in 'n papiergebaseerde stelsel, terwyl laasgenoemde konstruksie meer belofte inhou vir toekomstige ontwikkelings waar ongesertifiseerde aandele uitgereik sal word. Kyk hoofstuk 9 hierna.

67 Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 56.

68 Die sekuriteitsvorm is pandgewing en is 'n vorm van saaklike sekerheid: pars 1 en 2.3 hierbo.

69 Artikels 61 en 102 van die Wet op die Registrasie van Aktes 47 van 1937, hierna Akteswet. Artikel 102 van die Akteswet beskryf 'n notariële verband as "n verbandakte deur 'n notaris geattesteer waarmee roerende goed oor die algemeen of besonders verpand word." Die notariële verband bied nie saaklike sekerheid in die normale sin van die woord nie (want dit staan vas dat dit nie sonder lewering moontlik is nie), kyk Wunsh 'Rights' (1960) 23 *THRHR* 112; S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' pars 2.5.6-2.5.10 op 41-44; Sacks 'Notarial Bonds' (1982) 99 *SALJ* 605; Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110 120-134; Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 67-70; Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 281; Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614. Vergelyk Van der Merwe *Sakereg* 667 wat 'n notariële verband as 'n 'vorm van saaklike sekerheidstelling' beskryf. Die skrywer verklaar egter dat die notariële verband in die akteskantoor geregistreer moet word ten einde werking teenoor buitestaanders te verkry (op 669). Hy vervolg dan (op 668-671) dat notariële verbandgewing van pandreg en verbandreg verskil vir sover dit nie dieselfde mate van saaklike beskerming as die twee vorms van sekerheidstelling bied nie. Kyk voetnote 73, 81 en 85 hierna.

notariële verband) van die verbandgewer-skuldenaar ter versekering van 'n skuldvoordering.⁷⁰ Ingevolge die Akteswet kan 'n notariële verband met betrekking tot roerende goed geregistreer word nie slegs oor stoflike roerende sake nie, maar ook met betrekking tot onstoflike roerende sake soos vorderingsregte.⁷¹ Dit is dus duidelik dat die notariële verband ook oor 'n aandeel as 'n onliggaamlike roerende saak⁷² geregistreer kan word.

Afgesien van die gemeenregtelike posisie wat steeds onveranderd geld ten opsigte van die registrasie van notariële verbande oor roerende sake (soos byvoorbeeld aandele), is die Wet op Sekerheidstelling deur Middel van Roerende Goed⁷³ in werking gestel wat die regsposisie wysig ten opsigte van spesiale notariële verbande wat sedert 7 Mei 1993 geregistreer word. Die 1993-Wet beperk die sekerheidsvoorwerp van 'n spesiale notariële verband tot liggaamlike roerende goed. Die 1993-Wet vereis in artikel 1(1) dat die verbande ooreenkomstig die Akteswet geregistreer moet word en dat dit slegs ten aansien van liggaamlike roerende goed geld wat in die verbandakte gespesifiseer en beskryf word op so 'n wyse dat dit 'geredelik kenbaar' is.⁷⁴ Die effek hiervan is dat vanaf inwerkingtreding van die 1993-Wet onliggaamlike sake nie langer in 'n spesiale notariële verband beswaar mag word nie. Dit sal egter steeds moontlik wees om onliggaamlike roerende sake in 'n algemene notariële verband te verbind.

Regskrywers dui aan dat onliggaamlike roerende goed as deel van die handelbare vermoënsgoedere beskou word en die beperking tot liggaamlike sake daarom stremmend in die handelsverkeer sal wees.⁷⁵ Verder word aangedui dat die moontlike beswaar dat

70 Kyk oor die onderskeid tussen die twee vorms: Wunsh 'Rights' (1960) 23 *THRHR* 112; S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' pars 2.5.6-2.5.10 op 41-44; en vir 'n agtergrondstudie en historiese oorsig: Sacks 'Notarial Bonds' (1982) 99 *SALJ* 605; Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110 120-134.

71 Kyk art 3(1)(j) van die Akteswet. Van der Merwe *Sakereg* 668 verduidelik dat 'n notariële verband ook oor onstoflike roerende sake gevestig kan word, omdat besitsoordrag nie vereis word nie.

72 Hoofstuk 2 par 3.1.

73 Wet 57 van 1993, hierna die 1993-Wet. Die haas waarmee die Wet die lig gesien het, is toe te skryf aan die uitspraak in *Cooper NO en Andere v Die Meester en 'n Ander* 1992 (3) SA 60 (A), waar die appèlhof die geykte regsposisie omvergewerp het sodat die voorrang verleen deur artikel 102 van die Insolvensiewet nie op spesiale notariële verbande van toepassing is nie. In Natal is die posisie tav notariële verbande gereël deur die Wet op Notariële verbande (Natal) 18 van 1932 en die posisie in Natal het dus na die *Cooper*-saak wesenlik verskil van die res van Suid-Afrika. Buite Natal het 'n spesiale notariële verband geen voorkeur aan die verbandhouer verskaf tav die vrye oorskot nie. Kyk voetnote 85-89 hierna. Artikel 1(3) van die 1993-Wet maak voorsiening vir 'n oorgangsbepaling tav spesiale notariële verbande geregistreer buite Natal voor die inwerkingtreding van die Wet. Die Wet op Notariële Verbande (Natal) 18 van 1932 reël die posisie ten opsigte van spesiale notariële verbande in Natal wat voor 7 Mei 1993 geregistreer is en die Akteswet reël die spesiale en algemene verbande wat voor die datum vir die res van Suid-Afrika geregistreer is. Artikel 3 van die 1993-Wet herroep nou die Wet op Notariële Verbande (Natal) in die geheel.

74 Dit is in ooreenstemming met die posisie ingevolge die herroepe Wet op Notariële Verbande (Natal) 18 van 1932.

75 Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 616.

onliggaamlike sake nie na behore in 'n spesiale notariële verband omskryf kan word nie, nie algemeen geldend is nie.⁷⁶ Van der Walt, Pienaar en Louw⁷⁷ dui ook aan dat waar die roerende sake van 'n lopende bedryf as sekuriteit aangewend moet word, die onliggaamlike sake wat deel van die bedryf vorm bykomend tot die spesiale notariële verband aan die skuldeiser gesedeer sal moet word. Die gevolg hiervan is dat onnodige koste aangegaan moet word en die problematiek van sekuriteit ingevolge sessie *in securitatem debiti* op die voorgrond geplaas word.⁷⁸

Die vraag is vervolgens of aandele in 'n maatskappy in 'n spesiale notariële verband ingevolge die 1993-Wet beswaar mag word. By gebrek aan enige regspraak oor dié aangeleentheid, kan aanvaar word dat 'n spesiale verband ten opsigte van die aandelesertifikaat as sekerheidsvoorwerp steeds moontlik is. Soos reeds aangedui, is aandele onliggaamlike goed wat nie aan die aandelesertifikaat gelykgestel behoort te word nie.⁷⁹ Hoewel die beskouing dat die aandelesertifikaat in stede van die aandele self die sekerheidsvoorwerp is, 'n oplossing vir die probleem bied, is dit juridies onaanvaarbaar. Die beperking in die 1993-Wet tot liggaamlike roerende sake word gevolglik betreur - nie alleen in die lig van die feit dat regsontwikkeling die onderskeid tussen liggaamlike en onliggaamlike sake noodsaak nie, maar ook spesifiek in verband met die ontwikkeling en erkenning van 'n ongesertifiseerde aandeel in die handelsverkeer.⁸⁰ Dit is duidelik dat aandele as onliggaamlike roerende sake in 'n algemene notariële verband verbind kan word, hoewel hierna aangetoon sal word dat die sekuriteitswaarde daarvan onbevredigend is.

Afgesien van die onderskeid tussen liggaamlike en onliggaamlike sake, word die sekuriteitswaarde van notariële verbande bevraagteken. Van der Merwe skets die posisie voor die inwerkingtreding van die 1993-Wet en dui aan dat 'n notariële verband, behalwe

76 *Idem* op 617.

77 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 616.

78 Kyk par 2 hierbo.

79 Kyk Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 616: 'In die handelsverkeer word . . . aandele in 'n maatskappy . . . as onliggaamlike roerende sake bestempel. Alhoewel daar dikwels uit 'n regsistematiese oogpunt besware geopper word teen die gebruik van die term "onliggaamlike sake", veral met betrekking tot die feit dat die objek van 'n saaklike reg dan 'n ander (subjektiewe) reg is (wat moeilik met die sistematiek van die subjektiewe-teorie versoenbaar is), is dit ewe waar dat verkeersmaatstawwe en regsontwikkeling die onderskeid tussen liggaamlike en onliggaamlike sake noodsaak . . . ' Kyk artikel 91 van die Maatskappywet; hoofstuk 2 par 3; hoofstuk 3 pars 2 en 3.2 hierbo. Vergelyk ook ivm die pandgewing van vorderingsregte en die aandelesertifikaat par 2.3 voetnote 53 en 59 hierbo.

80 Ingevolge die 1993-Wet sal 'n ongesertifiseerde (of gedematerialiseerde) aandeel agv die onliggaamlike aard daarvan slegs in 'n algemene notariële verband beswaar kan word. Kyk par 1 hierbo en hoofstuk 9 hierna. Dit is nie duidelik waarom die 1993-Wet tot liggaamlike roerende sake beperk is nie, aangesien dit immers duidelik is dat daar wel onliggaamlike sake is, soos byvoorbeeld aandele, wat só omskryf kan word dat dit gereedelik kenbaar sal wees. Kyk voetnoot 74 hierbo en vgl hoofstuk 3 par 3.3.3.4.

in Natal, weinig saaklike beskerming aan die verbandskuldeiser bied.⁸¹ 'n Notariële verband wat ingevolge die (nou herroepe) Wet op Notariële Verbande (Natal) ten opsigte van bepaalde roerende goed geregistreer is, het wel saaklike werking omdat artikel 1 daarvan bepaal dat die goed geag word in pand gegee te gewees het al het lewering nie plaasgevind nie.⁸² Die verbandskuldeiser behou sy voorkeur op die saak al word daarop beslag gelê en dit in eksekusie verkoop of wanneer die skuldenaar insolvent raak. Hy kan die saak selfs opvorder van 'n derde wat in besit daarvan is.⁸³ Die effek van die Natalse wetgewing is dat 'n spesiale notariële verband, strydig met die gemeenregtelike beginsel van lewering, beskerming (in dieselfde mate as pandgewing) aan die skuldeiser verleen.⁸⁴

Vir etlike dekades is daar in die Suid-Afrikaanse tereg aanvaar dat spesiale en algemene notariële verbande preferensie bo gewone konkurrente skuldeisers ten aansien van die vrye oorskot verleen by insolvensie van die verbandgewer, sonder dat die roerende sake aan die verbandhouer gelewer hoef te word.⁸⁵ Die appèlhof het egter in *Cooper NO en Andere v Die Meester en 'n Ander*⁸⁶ beslis dat spesiale notariële verbande, anders as algemene verbande,⁸⁷ geen voorkeur ingevolge artikel 102 van die Insovensiewet verleen nie,⁸⁸ tensy die goed in die besit van die verbandhouer was voor die insolvensie van die verbandgewer. Die gevolg

-
- 81 Van der Merwe *Sakereg* 669-671; Lubbe & Van der Merwe 'Sekuriteitswaarde' (1988) *TSAR* 554. Kyk veral ivm die posisie in Natal voor die 1993-Wet Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 620-621.
- 82 Kyk Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 618-620.
- 83 Van der Merwe *Sakereg* 672-673; Van der Walt 'Notariële Verbande' (1983) 46 *THRHR* 332.
- 84 Die posisie in Natal verskil egter nou na die inwerkingtreding van die 1993-Wet tav die rangorde van die verbandhouer se eis teenoor 'n verhuurder se stilswyende hipoteek in geval van insolvensie van die verbandgewer: Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 621-622.
- 85 Van der Merwe *Sakereg* 671; Cilliers 'Bondholders Beware' (1992) 55 *THRHR* 682. Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 verduidelik die vroeëre regsposisie met verwysing na *Vrede Koöperatiewe Lanboumaatskappy (Bpk) v Uys* 1964 (2) SA 283 (O): Die spesiale verband tov omskewe roerende goed verleen ingevolge art 102 van die Insolvensiewet 24 van 1936 by insolvensie voorrang aan die eis van die verbandhouer teen die vrye oorskot van die verbandgewer se boedel indien die verband ingevolge die *prior in tempore potior in iure*-beginsel voor enige ander vorm van sekerheidstelling waarvoor art 102 voorsiening maak, geregistreer is. Die spesiale notariële verband het selfs aan die verbandhouer voorrang verleen bo 'n algemene notariële verband oor die skuldenaar se roerende goed in die algemeen.
- 86 1992 (3) SA 60 (A), (vgl *Cooper NO en Andere v Die Meester en 'n Ander* 1991 (3) SA 158 (O)). Dié appèlsaak is ook nagevolg in *Sentraalwes (Koöp) Bpk v Die Meester en Andere* 1992 (3) SA 86 (A).
- 87 Die appèlhof bevind (op 80-84) dat 'n 'spesiale verband' in art 102 slegs na spesiale verbande op onroerende goed verwys. Die verwysing na 'algemene verband' in die artikel is slegs op gemeenregtelike algemene verbande van toepassing en sluit nie spesiale notariële verbande op roerende goed in nie.
- 88 Die opbrengs van 'n notariële verband oor roerende goed (in die algemeen of in die besonder) val in die vrye oorskot en die verbandhouer geniet 'n preferensie tov daardie goed in die vrye oorskot, behalwe in Natal waar die verbandhouer 'n versekerde skuldeiser tov die gespesifiseerde roerende goed is: S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 2.5.11.3 op 49; Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 615.

hiervan was dat die verbandhouer geen beskerming geniet het as hy nie in besit van die beswaarde saak was nie. Die verbande was in praktyk dus waardeloos.⁸⁹ Die 1993-Wet verleen nou met terugwerkende krag preferensie aan sodanige verbande.⁹⁰ Dit blyk egter dat sekere spesiale notariële verbande wat voor 7 Mei 1993 geregistreer is steeds geen preferensie sal geniet nie, naamlik dié verbande wat oor onliggaamlike roerende sake geregistreer is en dié waarin die liggaamlike roerende goed nie behoorlik omskryf is om aan die vereiste van die 1993-Wet te voldoen nie.⁹¹

Waar die aandele in 'n maatskappy in 'n algemene notariële verband verbind is, is die posisie tans soos volg. Die houer van die notariële verband⁹² is nie 'n versekerde skuldeiser nie, maar hoogstens 'n preferente skuldeiser. Van der Walt, Pienaar & Louw⁹³ wys daarop dat die notariële verbandhouer met 'n algemene verband se voorrang net geld ten opsigte van die opbrengs van die insolvent se roerende goed vir sover dit in die vrye oorskot⁹⁴ val, terwyl die verbandhouer ten opsigte van gespesifiseerde goed se voorrang geld ten opsigte die hele vrye oorskot 'dit wil sê met insluiting van die opbrengs van die insolvent se onroerende en onliggaamlike goed.' Lubbe en Van der Merwe sê tereg ten aansien van die sekuriteitswaarde van notariële verbande in mededinging met sessie *in securitatem debiti* ongeag of 'n sessie *in securitatem debiti* as 'n uit-en-uit sessie of 'n pand gekonstrueer word, die sessionaris voorkeur bo die notariële verbandhouer het by die insolvensie van die skuldenaar.⁹⁵ As gevolg van die geringe sekuriteitswaarde wat die algemene notariële verband die sessionaris bied, kan die wyse van sekerheidstelling nie in die geval van ongesertifiseerde aandele aanbeveel word nie. Die verbandhouders sal ter wille van die sekuriteitswaarde daarvan moet poog om in besit te kom van die verbonde roerende sake (byvoorbeeld die aandelesertifikaat) sodat hulle in 'n soortgelyke posisie is as 'n pandhouer.⁹⁶

89 Van der Spuy 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 3 SA 60 (A) (1992) 25 *De Jure* 486; Scott 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 3 SA 60 (A) (1992) 25 *De Jure* 496; Cilliers 'Bondholders Beware' (1992) 55 *THRHR* 682; Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110; Février-Breed 'Notarial Bond' (1993) 56 *THRHR* 144.

90 Kyk ook art 1(3) van die 1993-Wet.

91 Erasmus *Notariële Verbande*.

92 Dit wil sê met uitsondering van die Natal-verbande en spesiale verbande ingevolge die 1993-Wet geregistreer.

93 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 618.

94 Artikel 2 van die Insovensiewet omskryf die begrip as 'daardie deel van die boedel wat nie aan 'n preferente reg onderhewig is nie op grond van 'n spesiale verband, stilswyende hipoteek of retensiereg'.

95 Lubbe & Van der Merwe 'Sekuriteitswaarde' (1988) *TSAR* 554 558. Vergelyk die posisie van die pandhouer (in besit van die pandvoorwerp) wat as versekerde skuldeiser 'n voorkeurreg op die opbrengs van die pandvoorwerp het in die geval van die insolvensie van die pandgewer. Let ook daarop dat waar die skuldenaar voor lewering van die saak insolvent raak, die skuldeiser bloot 'n konkurrente skuldeiser is. Kyk S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 2.1.36 op 20-21.

96 Kyk Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614 618-619; Roos 'Perfecting' (1995) 112 *SALJ* 169.

Hierdie toedrag van sake moet gesien word teen die volgende agtergrond:

In teenstelling met pandgewing,⁹⁷ word die vereiste van besitsoordrag nie vir die vestiging van notariële verbande vereis nie.⁹⁸ Van der Merwe maak die volgende stelling:⁹⁹

'Pandgewing is nie meer so 'n gewilde vorm van sekerheidstelling soos in die verlede nie. Die rede hiervoor is dat die vereiste van besitsoordrag, en ook die verpligting wat op die pandhouer rus om die saak sorgvuldig te bewaar en nie tot sy eie voordeel te gebruik nie, stremmend op die moderne handelsverkeer inwerk.'

Die behoefte in praktyk om die voorwerp van die sekerheidstelling wat as sekuriteit dien in die hande van die verbandgewer te laat,¹⁰⁰ is deur die Suid-Afrikaanse Regskommissie ondersoek.¹⁰¹ Die Kommissie se voorstel dat die notariële verband ten aansien van spesiaal omskrewe roerende sake in Natal uitgebrei word na die res van die Republiek, is algemeen verwelkom.¹⁰² In die lig hiervan (en as gevolg van ander kritiek gelewer)¹⁰³ is ook besluit dat 'n besitlose pandreg vir die huidige oorbodig en ongewens in die Suid-Afrikaanse reg is.¹⁰⁴

Die voorgestelde uitbreiding van die notariële verband van Natal is ongelukkig deur die 1993-Wet self gekortwiek. Die feit dat onliggaamlike sake nou slegs in 'n algemene notariële verband geregistreer kan word, is onverklaarbaar. Die resultaat van die weglating is dat die sekuriteitswaarde van die notariële verband ingevolge waarvan die onliggaamlike goed geregistreer word tot die opbrengs van die insolvent se roerende goed vir sover dit in die vrye oorskot val, beperk is. Die onbevredigende posisie behoort deur die nodige wetswysiging reggestel te word sodat onliggaamlike sake ook by wyse van spesiale notariële verbande geregistreer kan word en die probleem met betrekking tot die sekuriteitswaarde sodoende opgelos kan word.

97 *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 57-66; kyk par 2.3 hierbo.

98 Van der Merwe *Sakereg* 667. Die gevolg hiervan was dat 'n notariële verband ook oor onliggaamlike roerende sake gevestig kon word. Kyk *Wille's Law of Mortgage and Pledge* 67-69. Kyk Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110 117-120 oor die publisiteitsvereiste by sekerheidsregte.

99 Van der Merwe *Sakereg* 651-652.

100 S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' pars 2.1.41 en 2.1.42 op 22-23.

101 Scott 'Aspekte van Sekerheidstelling' (1981) 14 *De Jure* 142; S A Regskommissie 'Sekerheidstelling', veral par 2.5 op 39-53, par 2.5 op 39-53, par 5.5 op 111-121.

102 S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 2.5.15 op 53, par 5.5.1 op 111-113; Scott 'Sekerheidstelling' (1989) 22 *De Jure* 119.

103 Die hoofbeswaar teen besitlose pand het te make met die publikasiebeginsel. Die voorstelle ivm 'n sentrale registrasiesistelsel en 'n 'algemene registerpand' as oplossing van die publikasieprobleem het aandag geniet, maar is nie aanbeveel nie: S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 5.7 op 121, vgl par 2.1.14 ivm die publisiteit. Kyk par 2.3 voetnoot 65 hierbo.

104 S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 5.7 op 121; Sonnekus 'Besitlose Pand' (1989) *TSAR* 523

Wat egter hier van belang is, is dat daar reeds in die Suid-Afrikaanse reg 'n wyse van sekerheidstelling deur middel van aandele bestaan waar die aandelesertifikaat nie gelewer hoef te word nie. Na analogie hiervan behoort daar derhalwe geen beginselbesware teen die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde aandele geopper te word nie. Die probleemareas soos in die praktyk geïdentifiseer met betrekking tot die insolvensie van die partye, asook die publisiteit van die sekerheidstelling,¹⁰⁵ behoort egter aangespreek te word. Die posisie in enkele ander regstelsels ten aansien van die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite word vervolgens nagegaan ten einde 'n bevredigende reëling te vind.

4. SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE AMERIKAANSE REG

4.1 Inleiding

Sekerheidstelling deur middel van pandgewing van sekuriteite is 'n algemene praktyk in die Amerikaanse reg.¹⁰⁶ Die sekerheidsbelang in 'n gesertifiseerde sekuriteit is tradisioneel by wyse van lewering geskep met die gepaardgaande keuse aan die pandhouer om registrasie van die sekuriteit in die naam van die pandgewer-skuldenaar te laat bly, of om registrasie in naam van die pandhouer of sy genomineerde te laat geskied. Voor die 1977-wysiging van die UCC het artikel 9 daarvan bepaal dat 'n sekerheidsbelang¹⁰⁷ in 'n 'investment security' geskep en geperfekteer¹⁰⁸ word volgens die aard van die kollateraal. Die gesertifiseerde sekuriteit is hiervolgens geklassifiseer as 'n 'instrument'.¹⁰⁹ Perfektering van 'n 'instrument' geskied deur besit daarvan, dit wil sê pandgewing.¹¹⁰

105 Kyk S A Regskommissie 'Sekerheidstelling' par 3.21 op 98-99.

106 Kyk in die algemeen oor pandgewing in die Amerikaanse reg: American Law Institute Law of Security 3-156; Lehr 'Sample Loan Documents' (1982) 7 Ali-Aba Course Materials J 77; Gilmore Security Interests 5 ev; Henson Secured Transactions 17: 'The pledge is still widely used, however, and it works satisfactorily in many cases, as, for example, where stock certificates are pledged with a bank as security for a loan.'

107 'Security interest', kyk art 1-201(37) van die UCC.

108 Kyk Henson Secured Transactions 57 ivm die basiese vereistes van perfektering. Henson verduidelik: 'A perfected security interest is not, however, necessarily good against all third parties. Purchasers of the collateral may in some cases take free of a security interest which has been perfected, and there may be conflicting perfected security interests in the same collateral.'

109 Artikel 9-105(1)(i).

110 Die algemene reël volgens art 9-304(1) van die UCC (1972-teks) was dat 'a security interest in . . . instruments . . . can be perfected only by the secured party's taking possession.' Kyk ook art 9-305 van die UCC; Gilmore Security Interests 438; Henson Secured Transactions par 4.26 op 102-107, par 5.9 op 158-161. Guttman Modern Securities Transfers 5.47-5.48: 'Since a certificated security is a negotiable instrument, perfection otherwise than by possession will be ineffective when challenged by a *bona fide* purchaser, a trustee in bankruptcy, or a purchaser who gives new value and takes possession of the security in the ordinary course of his business and without knowledge that the specific security is subject to an existing security interest.'

Soos reeds bespreek is artikel 8 van die UCC (wat oor sekuriteite handel) in 1977 gewysig om voorsiening te maak vir die moderne sekuriteitspraktyke van bewaarneming, depotstelsels, genomineerde registrasies, en veral die daarstel van ongesertifiseerde sekuriteite naas gesertifiseerde sekuriteite.¹¹¹ Waar die sekuriteit in 'n ongesertifiseerde vorm uitgereik word, is die gebruikelike pandgewing nie moontlik nie.¹¹² Die hersiene artikel 8 maak daarom spesifiek voorsiening vir die skep van 'n sekerheidsbelang in 'n ongesertifiseerde sekuriteit deur registrasie.¹¹³ Twee metodes is ingevolge die hersiene artikel 8 beskikbaar, naamlik registrasie van 'n oordrag aan die versekerde party en registrasie van 'n pand aan die versekerde party.

4.2 Sekerheidsbelange in Gesertifiseerde en Ongesertifiseerde Sekuriteite ingevolge die Bepalings van Artikel 8 van die UCC

Ingevolge die hersiene artikel 8 van die UCC, word die skep, perfektering, en beëindiging van 'n sekerheidsbelang in 'n 'investment security' nie langer deur die bepalinge van artikel 9 gereël nie.¹¹⁴ Waar 'n gesertifiseerde sekuriteit in pand gegee word, is die lewering (fisies of konstruktief by wyse van boekinskrywing) daarvan aan die pandhouer of sy agent steeds noodsaaklik.¹¹⁵ Die sekuriteit hoef nie in naam van die pandhouer geregistreer te word nie, maar die pandgewer moet die beheer oor die sekuriteit opgee.¹¹⁶

111 Hoofstuk 6B

112 *Gilmore Security Interests* 439 toon aan dat 'language of pledge' dikwels verkeerdelik ten opsigte van 'pure intangibles' gebruik word.

113 *Guttman Modern Securities Transfers* 5.57-5.58. Die skep van ongesertifiseerde sekuriteite het 'n wysiging van art 8 in sy geheel en die relevante bepalinge van art 9 van die UCC geverg, in die besonder art 8-321 [1977] van die UCC, en ook die wysigings aan arts 9-103, 9-105, 9-203, 9-302, 9-304, 9-305, 9-309 en 9-312 van die UCC.

114 *Quinn's UCC Commentary* 8.99, 8.105-8.106, 8.134-8.135 verduidelik dat art 9 van die UCC wyd bewoord is om sekerheidsbelange in 'personal property' in die algemeen te dek en dat dit daarvolgens op gesertifiseerde sekuriteite en ongesertifiseerde sekuriteite van toepassing sou wees. Die aanwending van art 9 is egter deur die hersieners van die UCC onbevredigend bevind omdat die bepalinge van die artikel wesenlik sou verskil tov gesertifiseerde sekuriteite ('instrument') en ongesertifiseerde sekuriteite ('general intangible'). Dit sou natuurlik bots met die doelstelling om so ver moontlik eenvormigheid tov beide vorms van sekuriteite te bereik. Vergelyk Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012; Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 156-161. Kyk ook hoofstuk 6B hierbo.

115 *Guttman Modern Securities Transfers* 5.52, 5.2-5.9; *Quinn's UCC Commentary* 8.101-8.104. Aronstein 'Security Interests' (1978) 10 *Uniform Commercial Code L J* 289 299: 'First, it deprives the borrower of his power to transfer the security to a third person and thereby defeat the lender's security interest. Second, it places the lender in the position of being able to realize on his collateral, without further cooperation of the borrower, when and if that becomes necessary.'

116 *Guttman Modern Securities Transfers* 5.52.

Die perfektering van die sekerheidsbelang in die gesertifiseerde sekuriteit geskied deur die ondertekening van 'n sekerheidsooreenkoms deur die skuldenaar.¹¹⁷ Perfektering vind plaas wanneer die ooreenkoms aan die finansiële tussenganger op wie se boeke die belang van die skuldenaar aangeteken is, aangebied word of aan 'n ander derde party wat in besit van die sekuriteit is.¹¹⁸ Die perfektering van die sekerheidsbelang beskerm die versekerde party in verskeie opsigte.¹¹⁹

In die gevalle waar die uitreiker van die ongesertifiseerde sekuriteite in 'n Amerikaanse staat is waar die hersiene artikel 8 van die UCC geïnkorporeer is, word die sekerheidsbelang geskep en geperfekteer ingevolge daardie reg.¹²⁰ Guttman verduidelik die posisie:¹²¹

'Two types of security interest are contemplated. One is a pledge, which will be recorded on the books of the issuer. The other is a security interest perfected by notice to an existing pledgee, to a financial intermediary, or to another third party registered on the books of the issuer or on the books of a depository.'

Artikel 8-108 van die UCC maak op 'n oorspronklike wyse voorsiening vir 'n geregistreerde pand¹²² van ongesertifiseerde sekuriteite.¹²³ In teenstelling met die pandhouer wat die gesertifiseerde sekuriteit in sy besit kan hou sonder registrasie daarvan, word die pand in die ongesertifiseerde sekuriteit bewys deur registrasie van die versekerde party deur die

117 Artikels 8-321(3)(b), en 8-313(1)(h),(i), en (j) van die UCC.

118 Artikel 8-313(1)(h)(i), (ii) van die UCC.

119 Guttman *Modern Securities Transfers* 5.56.

120 Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1020-1021 wys op die probleme rakende die perfektering van ongesertifiseerde sekuriteite. Die skrywer is van mening dat die sekerheidsbelang soos in die geval van 'n 'general intangible' (art 9-106 van die UCC) geperfekteer kon word 'by filing a financing statement in the appropriate filing office' (voetnoot 30). Die skrywer toon egter aan dat publisiteit ook deur ander metodes gegee kan word, bv. deur registrasie in die boeke van die uitreiker. Coogan (1048) erken dat 'a system which required filing or registration every time an interest in uncertificated securities changed hands might be cumbersome.' Op 1022: 'However, accommodation of other methods of perfection of security interests in uncertificated securities need not call for substantial modifications of article 9. However, this was not the course selected by the draftsman of the revised article 8.'

121 Guttman *Modern Securities Transfers* 5.57-5.58.

122 Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.31 wat aandui dat die gebruik van die begrip 'pand' vir 'n ongesertifiseerde sekuriteit 'n 'misnomer' is, aangesien daar nie lewering van die instrument kan plaasvind nie. Dit is egter in ooreenstemming met die terminologie gebruik vir die skep van sekerheidsbelange in 'investment securities'. Die begrip word ook in art 8-320 van die UCC gebruik om 'n sekerheidsbelang wat deur middel van 'n boekinskrywing deur 'n sekuriteite-depot geskep word, aan te dui. Guttman *Modern Securities Transfers* A.31 verwys ook na art 8-207 en dui aan dat die gebruik van ooreenstemmende terminologie die bedoeling van die wetgewer weerspieël om aan die geregistreerde pandhouer dieselfde regte te verleen as aan die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit.

123 *Quinn's UCC Commentary* 8.31: 'The section is silent, in the main, however, on the manner in which this is to be effected and the rights and responsibilities of the parties it entails.'

uitreiker-maatskappy.¹²⁴ Die uitreiker moet dan na registrasie erkenning aan die pand gee deur aan die nuutgeregistreerde pandhouer, sowel as die geregistreerde eienaar, 'n *Initial Transaction Statement* (ITS)¹²⁵ te stuur.¹²⁶ Die artikel bepaal uitdruklik dat die geregistreerde eienaar van die ongesertifiseerde sekuriteit die persoon is in wie se naam die sekuriteit geregistreer is, en nie die geregistreerde pandhouer nie.¹²⁷

Daar word bepaal dat daar slegs een geregistreerde pand van 'n ongesertifiseerde sekuriteit op enige tydstip geregistreer kan word.¹²⁸ Die rede hiervoor is natuurlik om die taak van die uitreiker te vergemaklik, veral ten opsigte van verskillende aanspraakmakers.¹²⁹ Die probleem hiermee is egter die volgende:¹³⁰

'Since only one pledge can be registered, and since an instruction is needed to notify the issuer of a pledge, there is a real possibility that perfected security interests will exist unbeknown to the issuer. As a result, a registered owner, or the registered pledgee where such exists, is able to transfer the security to a *bona fide* purchaser. On receiving an ITS [Initial Transaction Statement] showing no registered pledgee nor the existence of an adverse claim, the *bona fide* purchaser will be able to defeat even a perfected security interest.'

-
- 124 Daar sal dus kommunikasie bvw 'n 'instruction' aan die uitreiker moet wees, kyk arts 8-321(1), en 8-308(4), (5) en (7)(a) van die UCC; Guttman *Modern Securities Transfers* 5.58. Daar word geen vereiste gestel dat die besonderhede van die sekerheidsooreenkomts tussen die skuldenaar en die versekerde aan die uitreiker bekendgemaak hoef te word nie. Kyk ivm die plig van die uitreiker om die pand te registreer: art 8-401 van die UCC; hoofstuk 6B par 2.5 hierbo.
- 125 Kyk hoofstuk 6B par 2.5 voetnoot 91.
- 126 Artikel 8-313(1)(b), art 8-321(1), arts 8-408(2) en 8-408(4)(b). Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.166. Vergelyk die kritiek tov 'n 'new paper-work regime' deur Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 156; kyk ook Drexler 'Non-Certificated Stock' (1979) 4 *Delaware J of Corporate L* 702.
- 127 *Quinn's UCC Commentary* 8.30-8.31.
- 128 Daar word algemeen hierna verwys as die 'one-pledge rule'. Kyk ook voetnote 120, 124, 129 en 174. Kyk *Quinn's UCC Commentary* 8.30; Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307 315: 'Assimilating the concept of collateralizing a debt with an uncertificated security to the pledge of a certificated security irresistibly leads to the conclusion that there can be only one pledge of an uncertificated security.' Vergelyk Sawyer 'Notice Problems' (1987) 55 *Fordham L R* 809.
- 129 Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1034-1035 betwyfel die sukses van art 8 hierin. Artikel 8-313(1) van die UCC maak wel voorsiening vir die skep van 'n 'junior security interest by communication' met die geregistreerde pandhouer, sonder dat die uitreiker hierby betrek word. Kyk voetnote 120 en 124 hierbo. Kyk ook art 8-321; *Quinn's UCC Commentary* 8.32.
- 130 Guttman *Modern Securities Transfers* 5.58-5.59. Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1028-1036 illustreer die geval waar 'n tweede ('junior') gelduitlener (V2) wat 'n sekerheidsbelang in die sekuriteite van die skuldenaar wil vestig, afhanklik is van die voortgesette status van die eerste versekerde uitlener (V1) as geregistreerde pandhouer ten einde 'n geperfekteerde sekerheidsbelang te behou. V1 kan immers 'n opdrag aan die uitreiker gee om die pand af te los ingevolge art 8-321 van die UCC sonder dat V2 se geperfekteerde sekerheidsbelang (dmv kennisgewing aan V1) beskerm word.

Die regte van die geregistreerde pandhouer ingevolge die artikel word beëindig deur 'n 'registration of release' indien die pandhouer so 'n versoek rig.¹³¹ Die stap word deur die uitreiker aan die geregistreerde eienaar erken.¹³² Die effek hiervan is dat die registrasie van die pand tot niet gemaak word en is soortgelyk aan die teruggawe van 'n pandsaak aan die pandgewer.¹³³

Die registrasie van die pand bring bepaalde gevolge mee. Soos hierbo verduidelik het die uitreiker van die ongesertifiseerde sekuriteit in die geval van sekerheidstelling 'n geregistreerde eienaar en 'n geregistreerde pandhouer op sy boeke. Die uitreiker sal egter steeds die skuldenaar (geregistreerde eienaar) erken as dié persoon wat op die regte van die eienaar geregtig is.¹³⁴ Artikel 8-207 van die UCC is 'n belangrike bepaling aangesien dit reël met wie die uitreiker mag handel ten opsigte van 'n geregistreerde gesertifiseerde sekuriteit, ongesertifiseerde sekuriteit¹³⁵ en ongesertifiseerde sekuriteit onderhewig aan 'n geregistreerde pand.¹³⁶ Artikel 8-207(2) bepaal uitdruklik dat die uitreiker die geregistreerde eienaar van die ongesertifiseerde sekuriteit sal erken as die ontvanger van kontantdividende, kennisgewings, stemreg ensovoorts.¹³⁷ Dieselfde reël geld in die geval van 'n geregistreerde pand, maar is onderhewig aan twee beperkings. Die eerste beperking het te make met die geval waar uitruilings of skrip-dividende ('stock dividends') plaasvind en dit onderhewig gestel word aan die geregistreerde pand.¹³⁸ Die tweede beperking behels dat die bevoegdheid om 'n opdrag vir 'n oordrag te gee, na die versekerde party oorgaan.¹³⁹ In die geval van 'n versoek tot oordrag word dit slegs erken waar dit deur die

131 Artikel 8-108 van die UCC.

132 Artikel 8-408(3), en subart 8-408(4)(c).

133 Vergelyk Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1030.

134 Artikel 8-108 van die UCC. Kyk in die algemeen Henn & Alexander *Corporations* 489-490.

135 Kyk hoofstuk 6B par 2.5.

136 *Quinn's UCC Commentary* 8.49-8.50 wys daarop dat 'n verdeling van die uitoefening van regte tussen die geregistreerde eienaar en die geregistreerde pandhouer noodsaaklik is ten einde effektief in praktyk te werk. Hy doen aan die hand dat (wat die geregistreerde pand betref) daar 'n onderskeid getref moet word tussen die regte van die geregistreerde eienaar en die regte van die geregistreerde pandhouer.

137 Kyk ook *Second Report of the Committee on Stock Certificates* (1977) 32 *Business Lawyer* 1183 1188; Aronstein 'Security Interests' (1978) 10 *Uniform Commercial Code L J* 289 301: 'Revised Section 8-207(5) departs from the general principle of "conscious parallelism" and provides that when an uncertificated security is subject to a registered pledge, dividend stock and similar distributions are placed within the control of the pledgee'.

138 Artikel 8-207(6) van die UCC. Guttman *Modern Securities Transfers* A.54: 'Subsection (6) insures that stock dividends or splits issued with respect to a pledged uncertificated security and securities or money distributed or paid in exchange for a pledged uncertificated security will remain within the control of the registered pledgee. This result cannot be extended to pledges of certificated securities because the issuer will normally be unaware of the pledgee's rights unless the pledgee has caused a transfer to be registered.' Kyk verder *Quinn's UCC Commentary* 8.49.

139 Artikel 8-207(3) van die UCC.

geregistreeerde pandhouer gerig word.¹⁴⁰ Dit is duidelik dat die geregistreeerde pandhouer in beheer van die oordrag van die verpande sekuriteit is.¹⁴¹ Die gevolgtrekking word gemaak dat dit noodwendig aan die pandhouer die effektiewe beheer oor die ongesertifiseerde sekuriteit, onderhewig aan die pand, verskaf.¹⁴²

Die onderskeid in formaliteite vir pandgewing tussen die gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite (en die wyse waarop dit gereël is), het 'n negatiewe reaksie by uitreikers tot gevolg gehad.¹⁴³ Guttman voer aan dat dit die uitwerking van die registrasie van die pand op die uitreiker se verhouding met die geregistreeerde eienaar is ('both in an economic sphere and in regard to legal duties') wat die registrasie daarvan onaanvaarbaar maak. Hy vervolg egter.¹⁴⁴

'On the other hand, issuers have long been used to keeping a register of adverse claims. Thus, why not consider the secured transaction as an adverse claim to the uncertificated security? . . . [T]hat approach would not have resulted in the present antipathy to revised Article 8 of the UCC'.¹⁴⁵

Die geregistreeerde pand is egter slegs een van die wyses waarop sekerheidsbelange ingevolge artikel 8-313(1) geskep kan word.¹⁴⁶ Artikel 8-321 maak voorsiening vir die skep, perfektering, en beëindiging van sekerheidsbelange in gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite. Artikel 8-321(1) vereis 'n effektiewe oordrag ingevolge artikel 8-313(1) as

140 Kyk art 8-207(3), art 8-207(4), subart 8-308(7)(b), en art 8-308(8) van die UCC; Aronstein 'Security Interests' (1978) 10 *Uniform Commercial Code L J* 289 300-301. Dit beteken dat verdere registrasies van oordragte nie sonder 'n kwytskeldingsopdrag ('release instruction') aan die uitreiker kan plaasvind nie: art 8-207(3). Artikel 8-207(3) maak dit verder duidelik dat die 'exercise of conversion rights with respect to a convertible uncertificated security is a transfer within the meaning of this section.'

141 Die pandhouer kan die sekuriteit verder soos volg oordra: (i) vry van die pand (art 8-207(4)(a)); (ii) onderhewig aan die pand (art 8-207(4)(b)); (iii) of deur sy sekerheidsbelang aan 'n ander versekerde party oor te dra (art 8-207(4)(c)). Kyk verder *Quinn's UCC Commentary* 8.50. Guttman *Modern Securities Transfers* A-54 dui aan dat bg drie transaksies nie die enigste maniere is nie.

142 *Quinn's UCC Commentary* 8.49.

143 Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307 315: 'By segregating the pledge of an uncertificated investment security from other security devices . . . opposition manifested itself to the uncertificated security. . . . [M]any issuers refuse to register a pledge of an uncertificated security. Issuers either do not issue uncertificated securities, or, having done so, on being requested to register a pledge of an uncertificated security, will respond by issuing a certificated security.'

144 Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307 315-316.

145 Daar word nie verder op die aangeleentheid ingegaan nie. Kyk volledig Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307; vgl Katzman 'Security Interests' (1986) 42 *Business Lawyer* 157.

146 Kyk voetnote 148 en 149 hierna.

formele bewys van die sekerheidsbelang.¹⁴⁷ Oordragte ingevolge subartikels (a)-(g) van artikel 8-313(1) behels lewering of 'n ekwivalente gebeurtenis aan die versekerde party.¹⁴⁸ Oordragte ingevolge subartikels (h)-(j) vereis weer 'n sekerheidsooreenkoms onderteken deur die skuldenaar.¹⁴⁹

Artikel 8-321(2) bepaal dat 'n sekerheidsbelang afdwingbaar en geperfekteer sal wees waar die gepaste oordrag plaasgevind het, waarde gegee is, en die skuldenaar regte in die

147 'A security interest in a security is enforceable and can attach only if it is transferred to the secured party or a person designated by him pursuant to a provision of Section 8-313(1).' Kyk *Quinn's UCC Commentary Supplement* S8.7 vir die bespreking van *In re Estate of Crawford* 795 SW 2d 835 (Ct App 1990).

148 Artikel 8-313(1)(a) stel die basiese reël dat gesertifiseerde sekuriteite oorgedra word deur fisiese lewering aan die koper of versekerde party. Dit is die gewone metode van perfektering van 'n sekerheidsbelang by wyse van pandgewing en verskil dus nie van die oorspronklike UCC nie. Artikel 8-313(1)(b) maak voorsiening vir die ongesertifiseerde sekuriteit deur registrasie by die uitreiker van die oordrag en dit word beskou as gelykstaande aan fisiese lewering. Subartikels 8-313(1)(c) en (d) reël die gevalle waar 'n finansiële tussenganger (insluitende die makelaar) die sekuriteit op rekening vir die ware eienaar 'hou' en alle oordragte deur die tussenganger moet geskied. Subartikel (c) handel slegs oor gesertifiseerde sekuriteite, maar subart (d) sluit ook ongesertifiseerde sekuriteite in. Die sekerheidsbelang word hier geskep wanneer die tussenganger 'n bevestiging aan die versekerde party stuur en sodanige inskrywing op sy boeke maak. Subartikels 8-313(1)(e) en (f) reël die gevalle waar 'n krediteur 'n sekerheidsbelang in 'n sekuriteit wil verkry wat alreeds aan 'n pand onderhewig is. Die sekuriteite in die geval word deur 'n derde party (die geregistreerde pandhouer of geregistreerde eienaar) gehou wat nie 'n finansiële tussenganger is nie. 'n Boekinskrywing hiervan word nie benodig nie (moontlik omdat die partye gewoonlik nie die nodige fasiliteite daarvoor het nie), maar slegs die derde party se kennisname ('acknowledgement') van die sekerheidsbelang. Artikel 8-313(1)(g) reël die geval van die 'clearing corporation' (kyk art 8-102(3) vir die definisie) waar die sekerheidsbelang bloot deur 'n inskrywing in die boeke van die depot ingevolge art 8-320 geskied. Aangesien die 'clearing corporation' sekuriteite bloot as 'n depot hou en nie in eie rekening nie, word 'n bevestiging van die oordrag nie vereis soos in die geval van die finansiële tussenganger nie.

149 Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813 834-835 verduidelik: 'Paragraph (h) [Art 8-313(1)(h)] provides an alternate method for creation of a security interest when a financial intermediary refuses to send confirmation or to make a book entry under section 8-313(1)(d), when a third person refuses to acknowledge under section 8-313(1)(e) to (f), or when a clearing corporation refuses to make the appropriate book entries under section 8-313(1)(g). No confirmations or book entries are necessary in these situations. . . . There must be a written security agreement describing the security and signed by the debtor, and a written notification signed by the transferor (who is either the debtor when the security interest is created, or the secured party when there is an assignment of the security interest), and received by the party in control of the security. . . . Under paragraph (i), if the transferor has signed a security agreement, a security interest will be created at the time new value is given by the secured party. This security interest . . . will become unperfected after twenty-one days unless the requirements of one of the other paragraphs of section 8-313(1) are satisfied. . . . Paragraph (j) covers the situation in which a financial intermediary serves a dual role as a secured creditor and as a depository for the debtor. Examples of this type of situation are a broker who holds securities in a margin account for the debtor to secure the unpaid portion of the purchase price of the stock, and a bank that lends money to a borrower who uses securities in his custody account with the bank as collateral for the loan.'

kollateraal het.¹⁵⁰ Dit beteken dat daar nie volgens die artikel 'n ongeperfekteerde sekerheidsbelang in 'n sekuriteit geskep kan word nie.¹⁵¹

Die sekerheidsbelang in sekuriteite word in artikel 8-321(3) uitdruklik onderhewig gestel aan die bepalings van artikel 9, behalwe vir die bepalings wat oor die skep en perfektering daarvan gaan.¹⁵² Die subartikel bepaal verder dat artikel 9-207 wat die regte en verpligtinge van die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit bepaal, uitgebrei word na alle versekerde partye, ongeag of daar besit van die sekuriteit is en of dit 'n ongesertifiseerde sekuriteit is. Die uitsluiting van sekuriteite van die werking van artikel 9 van die UCC beteken dat sekerheidsbelange in sekuriteite op 'n ander wyse as die ander persoonlike sake gereël moes word.¹⁵³

Artikel 8-321(4) bepaal dat die sekerheidsbelang beëindig word deur die her-oordrag aan die skuldenaar, tensy die partye anders ooreenkom. In die geval waar die partye besluit dat die sekerheidsbelang voortduur, sal die sekerheidsbelang ongeperfekteer word tensy daar lewering van die gesertifiseerde sekuriteit in sekere beperkte gevalle is.¹⁵⁴

As gevolg van die aard van die gesertifiseerde sekuriteit en die ongesertifiseerde sekuriteit,¹⁵⁵ bestaan daar wel verskille ten opsigte van die 'verpanding' van die sekuriteite. Die verskille word egter nie in artikel 8-321 aangespreek nie, maar word duidelik by die bestudering van artikel 8-313(1) in verband met die oordrag van die sekuriteite waarop die

150 *Quinn's UCC Commentary* 8.135 dui aan dat dit ooreenstem met die tradisionele vereistes ingevolge artikel 9, naamlik: (i) 'n ooreenkoms om 'n sekerheidsbelang te skep; (ii) waarde moet gegee word; en (iii) dat die skuldenaar regte in die kollateraal moet hê (art 9-203). Die vereistes is slegs geherformuleer en in ooreenstemming gebring met die "transfer" konsep van art 8-313(1) van die UCC. Kyk ook art 8-321(3)(a) van die UCC.

151 *Quinn's UCC Commentary* 8.135 wys daarop dat die konsep van die afdwingbare, maar ongeperfekteerde sekerheidsbelang van art 9 nou mee weggedoen is. Vergelyk art 8-321(4). Waar 'n sekerheidsbelang deur oordrag ingevolge subart 8-313(1)(i) geskep word, kan dit ongeperfekteer word indien daar nie binne 21 dae aan die vereistes van 'n ander metode van effektiewe oordrag voldoen word nie.

152 Artikel 8-321(3) bepaal 'A security interest in a security is subject to the provisions of Article 9, but: (a) no filing is required to perfect the security interest; and (b) no written security agreement signed by the debtor is necessary to make the security interest enforceable, except as otherwise provided in paragraph (h), (i), or (j) of Section 8-313(1).'

153 Aronstein, Haydock & Scott 'Article 8 is Ready' (1980) 93 *Harvard L R* 889; Gormley 'Pledged Securities' (1979) 62 *Marquette L R* 391; Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1069-1070: 'Establishing different rules for one kind of collateral in an article other than the secured transactions article on matters so basic as attachment and perfection of a security interest derogates from one of Article 9's great accomplishments - establishing one set of rules . . .'. Coogan is van mening dat ongesertifiseerde sekuriteite 'n vorm van 'choses in action' is en daarom onder 'general intangibles' van artikel 9 geklassifiseer moes word.

154 Kyk Guttman *Modern Securities Transfers* A.125 oor die beperking van die verlenging van 21 dae.

155 Kyk hoofstuk 6B par 2.2 hierbo.

‘verpanding’ gebaseer word. Nieteenstaande bogenoemde word beide vorms van sekuriteite wesenlik dieselfde behandel.¹⁵⁶

In artikel 8-320 maak die UCC uitdruklik voorsiening vir die oordrag of pandgewing in ’n sentrale depotstelsel wat by wyse van ’n boekinskrywing geskied.¹⁵⁷ Die artikel is van toepassing op gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteite. Ten einde ’n geldige boekinskrywing te wees, moet die sekuriteit in die rekening van die pandgewer op die boeke van die verrekeningskantoor aangedui word en ook onderhewig aan die beheer van die verrekeningskantoor wees.¹⁵⁸ In die geval van die gesertifiseerde sekuriteit geld die volgende bepaling: Die sekuriteit moet in die bewaring van ’n verrekeningskantoor, bewaringsbank of ’n genomineerde van hulle wees,¹⁵⁹ en dit moet in die korrekte vorm wees, naamlik in toondervorm of geëndosseer in blanko deur ’n ‘appropriate person’, of geregistreer in die naam van die verrekeningskantoor, bewaringsbank, of genomineerde van hulle.¹⁶⁰ In die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit moet dit geregistreer wees in die naam van ’n verrekeningskantoor, bewaringsbank, of genomineerde van hulle.¹⁶¹ Die proses word vereenvoudig deur artikel 8-320(2) wat voorsiening maak vir oordragte in verband met sekuriteite wat deel vorm van die ‘fungible bulk’.¹⁶² Waar ’n pand of die skep van ’n sekerheidsbelang beoog word, word dit as geperfekteer beskou wanneer waarde deur die pandhouer gegee word en die nodige inskrywings¹⁶³ gemaak word.¹⁶⁴ Artikel 8-320(4) bepaal verder uitdruklik dat ’n pand ingevolge hierdie artikel nie ’n registrasie van oordrag is nie.¹⁶⁵ Die verhouding (en regte wat daaruit voortspruit) tussen die

156 *Quinn’s UCC Commentary* 8-135 dui aan dat die opstellers van die UCC nie hier van die oogmerk van gelyke behandeling van beide vorms afgewyk het nie, hoewel die resultaat ’n ingewikkelde art 8-313(1) tot gevolg het. Kyk voetnote 148 en 149 hierbo.

157 Artikel 8-320 van die UCC bepaal: ‘In addition to other methods, a transfer, pledge, or release of a security or any interest therein may be effected by the making of appropriate entries on the books of a clearing corporation reducing the account of the transferor, pledgor, or pledgee and increasing the account of the transferee, pledgee, or pledgor by the amount of the obligation, or the number of shares or rights transferred, pledged, or released, if ...’

158 Artikel 8-320(1) van die UCC.

159 Artikel 8-320(1)(a)(i) van die UCC.

160 Artikel 8-320(1)(a)(ii) van die UCC.

161 Artikel 8-320(1)(b) van die UCC.

162 Kyk hoofstuk 6B par 2.4.

163 Kyk art 8-302 van die UCC.

164 Artikel 8-320(3) van die UCC.

165 Die gevolg hiervan is dat die oordrag ingevolge art 8-320 nie die registrasie van eienskapskap of pandgewing op die boeke van die uitreiker affekteer nie. Kyk *Quinn’s UCC Commentary* 8.132-8.133.

verrekeningskantoor en sy deelnemers word nie deur die UCC gereël nie, maar word bepaal deur die kontrak tussen die partye en regspraak.¹⁶⁶

4.3 Gevolgtrekking

Dit is duidelik dat daar in die hersiene artikel 8 van die UCC gepoog is om die bepalings wat vir gesertifiseerde sekuriteite geld, so ver moontlik op die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit toe te pas sodat die geregistreerde pandhouer dieselfde regte en mate van beskerming kan geniet as die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit.¹⁶⁷ Die unieke aard van ongesertifiseerde sekuriteite blyk duidelik uit die feit dat die UCC dit van ander persoonlike sake ('general intangible'¹⁶⁸) waarop 'n sekerheidsbelang gevestig kan word, skei. Nieteenstaande die feit dat die bestaan van moderne handelsgebruike met betrekking tot sekuriteite, veral ongesertifiseerde sekuriteite, eie reëlings verg, word die skeiding deur regsrywers gekritiseer. Guttman verklaar dat die onlogiese benadering die duidelikste geïllustreer word in die skep van 'n pand in 'n ongesertifiseerde sekuriteit.¹⁶⁹

Ten spyte van bogenoemde kommentaar bied die UCC 'n goeie voorbeeld vir die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite. Dit is duidelik dat die hersiene artikel 8 van die UCC 'n leemte op twee wyses gevul het.

Die een metode behels bloot die registrasie van die oordrag van die ongesertifiseerde sekuriteit vanaf die skuldenaar na die versekerde party. Wat die uitreiker betref, word die skuldeiser (versekerde party) dus die geregistreerde eienaar van die sekuriteite. Die versekerde party is gevolglik in 'n soortgelyke posisie as die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit wat registrasie van die pandvoorwerp (die sertifikaat) in sy naam verkry het. Die vorm van 'pand' is derhalwe 'n 'outright transfer' van die ongesertifiseerde sekuriteit waar die gewone oordragreëls aanwending vind.

Die ander metode ingevolge artikel 8-108 van die UCC verskil van bogenoemde, aangesien dit nie 'n uit-en-uit oordrag van die ongesertifiseerde sekuriteit behels nie, maar voorsiening maak vir 'n registrasie van die pand by die uitreiker. Hiervolgens lewer die pandregister bewys van die registrasie van die pand aan die versekerde party. Die effek van laasgenoemde metode is dat die skuldenaar steeds die geregistreerde eienaar van die ongesertifiseerde sekuriteit bly en daarom in die algemeen die regte van die eienaar kan uitoefen. Soos aangedui word die regte op twee wyses beperk, hoewel die beperking op die reg op oordrag van die sekuriteit wesenlik is.

166 Kyk 'Official Comment' 3 op art 8-320 van die UCC; *Quinn's UCC Commentary* 8.133. Kyk verder hoofstuk 8 par 5.1.

167 Kyk in die algemeen hoofstuk 6B; kyk tav pandgewing voetnoot 156 hierbo. Guttman *Modern Securities Transfers* 1.38: '... even to the extent of creating a pledgee, albeit a registered pledgee, of an incorporeal right. This approach created complications and difficulties that a fresh approach to the problems created by an uncertificated security could have obviated.'

168 Soos gedefinieer in art 9-106 van die UCC.

169 Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307 314.

Moderne handelspraktyke waar sertifikate geïmmobiliseer word in (onder andere) sentrale depotstelsels en verrekeningskantore, word ook op 'n praktiese wyse aangespreek. Daar word erkenning verleen aan die gebruik dat inskrywings in die boeke van die bewaarnemer 'n pand kan reflekteer, hoewel dit nie 'n inskrywing in die boeke van die uitreiker-maatskappy is nie. Die geregistreerde eienaar is dus steeds wat die uitreiker betref die persoon wat geregtig is om die regte van die eienaar uit te oefen. Die bepaling weerhou egter nie die partye om onderling, by wyse van kontraksluiting, ander reëlins te tref in verband met die uitoefening van die regte nie. Daar kan egter kritiek gelewer word teen die feit dat pandhouers (of die finansiële tussengangers) van strydige aansprake bewusgemaak sal word terwyl die uitreiker daarvan onbewus bly. Die probleem behoort egter opgelos te word indien die verrekeningskantoor en uitreiker 'n onderlinge kommunikasie-netwerk op die been kan bring ingevolge waarvan belangrike inligting uitgeruil kan word.¹⁷⁰ Die belang van die bepaling is egter dat daar vir die immobilisasie van die gesertifiseerde sekuriteit voorsiening gemaak word en dat pandgewing ook by wyse van 'n boekinskrywing in die sentrale depot bewerkstellig kan word.

Die bepalings rakende die geregistreerde pand van die ongesertifiseerde sekuriteit word deur sommige regsrywers gekritiseer.¹⁷¹ Dit is veral die reëlins met betrekking tot die publisiteitsbeginsel en perfektering van die sekerheidsbelang wat as onbevredigend afgemaak word.¹⁷² Ingevolge die hersiene artikel 8 van die UCC vind perfektering van ongesertifiseerde sekuriteite normaalweg deur registrasie by die uitreiker plaas. Daar bestaan ongelukkig nie 'n sentrale openbare register waar geïnteresseerde partye (soos 'n voornemende gelduitlener) self inligting kan bekom nie. Ingevolge die bepalings van die UCC word slegs die geregistreerde eienaar of 'n geregistreerde pandhouer gemagtig om inligting op die uitreiker se rekords te bekom.¹⁷³

Die doel en gevolge van die 'one-pledge rule' word ook bevraagteken.¹⁷⁴ Die probleem behoort egter ondervang te kan word deur 'n wysiging van artikel 8 wat voorsiening maak vir meerdere pandhouers sodat die geregistreerde pandhouer 'n plig opgelê word om daaropvolgende partye wie se belange deur kennisgewing aan eersgenoemde geperfekteer is, die nodige beskerming te verleen wanneer die pandgewing afgelos word.

170 Kyk Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1049 hieroor.

171 Kyk Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146; Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012.

172 Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1020 doen aan die hand dat perfektering moontlik beter deur 'filing' sou kon geskied. Dit behels die indiening van 'n finansiële verklaring in die betrokke 'filing office' ingevolge art 9-302(1) van die UCC. Die metode word vir ander 'general intangibles' gebruik wat nie deur 'n instrument verteenwoordig word nie: Henson *Secured Transactions* 62-101. Coogan beweer egter dat die opstellers van die UCC geen aandag hieraan geskenk het nie.

173 Artikel 8-408(6), art 8-408(7), subart 8-401(1)(a) van die UCC. Vergelyk Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1037 hieroor.

174 Kyk Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1028-1048. Kyk voetnote 120, 124, 128, en 129 hierbo.

Dit is verder duidelik dat die uitreiker nuwe pligte opgelê is in verband met die optekening van eienaarskap en pand in die ongesertifiseerde sekuriteit. Die uitreiker word by ontvangs van 'n instruksie (onderhewig aan sekere voorwaardes) verplig om 'n oordrag of pand te bewerkstellig. Verder kan die geregistreeerde pandhouer die uitreiker verplig om die pand te ontbind of oordrag daarvan te bewerkstellig. Die uitreiker moet ook na die optekening van die transaksie 'n *Initial Transaction Statement* stuur wat sekere inligting bevat en daarna op 'n periodieke basis sekere ander verklarings.¹⁷⁵ Die uitreiker-maatskappy sal derhalwe self die voor- en nadele van die sertifikaatlose stelsel in vergelyking met dié van die ongesertifiseerde sekuriteit moet bepaal.

5. SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE KANADESE REG

5.1 Inleiding

Die Kanadese reg erken gemeenregtelik twee metodes waarvolgens sekerheidstelling deur aandele kan geskied, naamlik deur 'n registrasie van die oordrag van die betrokke aandele aan die versekerde, en waar die aandelesertifikate in blanko geëndosseer aan die versekerde in pandgewing gelewer word.¹⁷⁶

Net soos in die geval van sekuriteitswetgewing in Kanada,¹⁷⁷ bestaan daar geen oorkoepelende federale wet vir sekerheidstelling deur middel van persoonlike eiendom nie.¹⁷⁸ Daar bestaan wel in etlike van die provinsies 'n *Personal Property Security Act* waaronder sekerheidstelling in sekuriteite ingesluit word.¹⁷⁹ Die Wet in Ontario word as voorbeeld uitgesonder vir 'n kort bespreking.

5.2 Die 'Personal Property Security Act'

Voor die inwerkingtreding van die eerste *Personal Property Security Act* van 1980,¹⁸⁰ moes die skep van 'n sekerheidsbelang in sekuriteite deur gemeenregtelike beginsels bepaal word. Dit het gewoonlik die vorm van 'n pand aangeneem en die algemene beginsels van

175 Kyk Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146 157-159.

176 *Fraser's Handbook* 197-198.

177 Hoofstuk 6C par 2 hierbo.

178 Wood 'Pledge' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81; Voechting 'Security Act' (1982) 12 *Manitoba L J* 147; Ross, Kelly & Rubin 'Security Act' (1990) 95 *Commercial L J* 486-487.

179 *Personal Property Security Act* (British Columbia) SBC 1989 c 36; (Manitoba) RSM 1987 c P35; (Saskatchewan) SS 1979-80 c P6.1; *Personal Property Security Concordance* (Yokon Territory) RSY 1986 c 130.

180 RSO 1980 c 375.

pandreg is daarop toegepas.¹⁸¹ Die gemeenregtelike benadering waardeur perfektering deur besit bewerkstellig is, is ook in die Wet nagevolg.¹⁸² Die bepaling was ook in pas met artikel 9 van die Amerikaanse UCC wat as leiding vir die Kanadese bepalings gedien het.¹⁸³

Net soos in die geval van Amerika het handelsgebruike in die Kanadese reg ontwikkel tot immobilisering van sekuriteite in 'n sentrale depot met die gepaardgaande boekinskrywings.¹⁸⁴ Artikel 89 van die *Business Corporations Act* (Ontario)¹⁸⁵ het voorsiening gemaak vir die deponering van aandelesertifikate in 'n verrekeningshuis as depot.¹⁸⁶ In navolging van artikel 8 van die UCC, kon pandgewing van sekuriteite gevolglik in die stelsel plaasvind, sonder dat die daadwerklike lewering van die aandelesertifikaat aan die pandhouer vereis is.¹⁸⁷ Die verrekeningskantoor verminder bloot die rekening van die oordraggewer of pandgewer met die bedrag/verpligting/aantal aandeel/regte, en vergroot die rekening van die oordragnemer of pandnemer dienooreenkomstig.¹⁸⁸ Artikel 89(4) het uitdruklik bepaal dat waar 'n pandgewing of ander vorm van sekerheidstelling beoog word, die maak van inskrywings in die bepaalde rekenings dieselfde effek het as lewering aan die versekerde party.¹⁸⁹ Die betekenis hiervan is dat die oordragnemer vir waarde en sonder kennis van enige aansprake die boekinskrywingsoordrag vry van gebreke neem, net soos in die geval waar hy 'n behoorlik geëndosseerde sertifikaat van die verkoper gekry het, die teenprestasie betaal het en geen kennis van enige gebreke in die regstitel gehad het nie.¹⁹⁰

-
- 181 Kyk Wood 'Pledge' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81 oor die ontwikkeling van die 'documentary pledge' in Kanada.
- 182 Artikel 24 van die *Personal Property Security Act*.
- 183 Feltham 'Security' (1965) 15 *University of New Brunswick L J* 1; Maddaugh 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 371; Wood 'Pledge' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81 99-101.
- 184 Hoofstuk 6C par 5 hierbo.
- 185 RSO 1980 c 54 (soos gewysig in [c B-16] 'Revised Statutes of Ontario' (1990)).
- 186 Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 306 314-319.
- 187 Artikel 89(4) van die *Business Corporations Act* bepaal: '[I]f a pledge or the creation of a security interest is intended, the making of entries has the effect of a taking of delivery by the pledge or a secured party.'
- 188 Artikel 89(1) van die *Business Corporations Act*. Daar bestaan gewoonlik afsonderlike rekenings vir oordragte en pandgewing.
- 189 Maddaugh 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 376 voetnoot 140 verduidelik dat perfektering ingevolge die *Personal Property Security Act* geskied wanneer die boekinskrywing gemaak word. Die inskrywing is nie soortgelyk aan registrasie nie, aangesien daar nie openbare kennisgewing is nie. Dit is egter soortgelyk aan besit 'in that no subsequent secured party can obtain "possession" without dealing through the clearing corporation.'
- 190 Harley 'Central Depository' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 383 389, 396-398.

Die vraag was egter of artikel 89 van die *Business Corporations Act* voldoen het aan die bepalings insake perfektering ingevolge artikel 24 van die *Personal Property Security Act* van 1980.¹⁹¹ Anders as in die geval van artikel 9 van die Amerikaanse UCC wat besitverkryging ('taking possession') vir perfektering verlang,¹⁹² bepaal die Kanadese Wet uitdruklik dat perfektering bestaan en voortduur ' . . . only during its actual holding as collateral.'¹⁹³ Die blote fisiese hantering of bewaring van sekuriteite was blykbaar nie voldoende vir die vereiste nie, maar 'n meer definitiewe 'besit' is vereis.¹⁹⁴ Aangesien die bepalings van die twee Wette nie versoen kon word nie en die bepaling van die *Personal Property Security Act* van 1980 voorkeur moes geniet,¹⁹⁵ is artikel 89(4) van die *Business Corporations Act* gewysig sodat die boekinskrywings as 'besit' geag word, ook vir doeleindes van die *Personal Property Security Act* van 1980.¹⁹⁶

Die volgende stap in die ontwikkeling van handelspraktyke in sekuriteite in die Kanadese reg was die 'sertifikaatlose' stelsel. Dit was weer eens duidelik dat bestaande wetgewing nie vir die situasie voorsiening gemaak het nie. Dit was duidelik dat enige wysiging in die *Personal Property Security Act* van 1980 ook die bepalings van die *Business Corporations Act* sou raak.¹⁹⁷ Die Kanadese het nou voor die keuse te staan gekom om die hersiene bepalings van artikel 8 rakende sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite van die UCC na te volg. Daar is teen so 'n navolging besluit. In stede hiervan is die *Personal Property Security Act* van 1989 (Ontario) geproklameer.¹⁹⁸ Maddaugh verklaar dat daar in Ontario gepoog word om die beste van beide benaderings te bewerkstellig. Daar word voorsiening gemaak vir die skep van 'n sekerheidsbelang in 'n ongesertifiseerde sekuriteit ingevolge die *Ontario Business Corporation Act*, terwyl die *Personal Property Security Act* die oplossing bied vir die bepaling van die regte en remedies van die versekerde party in die geval van wanbetaling.¹⁹⁹

191 Maddaugh 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 374-375.

192 Artikel 9-305 van die UCC.

193 Artikel 24 van die *Personal Property Security Act*.

194 Maddaugh 'Security' in *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 374: '[T]here must be the sort of possession which will support a lien . . . '

195 Artikel 68 van die *Personal Property Security Act*.

196 Kyk hieroor Maddaugh 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 375-376. Die gewysigde artikel lees soos volg: 'If a pledge or the creation of a security interest is intended, the making of entries has the effect of a taking of delivery by the pledgee or a secured party and the pledgee or secured party shall be deemed to have taken possession for all purposes including the purposes of the *Personal Property Security Act*.'

197 Maddaugh 'Security' in *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349 375.

198 SO 1989 c 16; nou RSO 1990 c P10, soos gewysig.

199 *Ibid*.

Die *Personal Property Security Act* reël die skep, perfektering en afdwinging van sekerheidsbelange in persoonlike eiendom, soos byvoorbeeld onliggaamlike sake, sekuriteite, ensovoorts. Sekuriteite word gedefinieer met verwysing na die dokument, maar 'includes an uncertificated security within the meaning of Part VI (Investment Securities) of the *Business Corporations Act*'.²⁰⁰ Die Wet is van toepassing op elke transaksie wat in wese 'n belang in die persoonlike eiendom skep, ongeag die vorm daarvan.²⁰¹

'n Sekerheidsbelang kan deur besitverkryging van sekere klasse eiendom geskep word, maar in die meeste gevalle geskied dit deur 'n sekerheidsooreenkoms wat 'n beskrywing van die kollateraal bevat ten einde dit te identifiseer. Daar word geen vormvereistes vir die kontrak voorgeskryf nie, maar indien dit skriftelik is moet 'n kopie daarvan binne tien dae na ondertekening aan die skuldenaar gelewer word.²⁰² Die Wet vereis nie dat die sekerheidsooreenkoms geliasseer of geregistreer moet word nie, maar vereis wel 'n 'financing statement'.²⁰³ Die rekeningstaat dien as kennisgewing vir enige buitestander wat 'n soek in die registrasiesistelsel ingevolge die Wet doen dat daar 'n sekerheidsbelang in die persoonlike eiendom geskep is.

In die geval van teenstrydige aansprake word die rangorde van sekerheidsbelange tussen 'n versekerde en ander derde partye bepaal deur die versekerde se voldoening, al dan nie, aan die reëls insake 'attachment'²⁰⁴ en 'perfection'.²⁰⁵ 'n Sekerheidsbelang kan in enige soort persoonlike eiendom by wyse van registrasie van die 'financing statement' geperfekteer word.²⁰⁶ Dit is 'n radikale afwyking van die tradisionele metode van perfektering by wyse van besitverkryging vir verhandelbare instrumente, soos die sekuriteit.²⁰⁷ Perfektering kan egter steeds deur besitverkryging geskied²⁰⁸ en gee ook in

200 Artikel 1(1).

201 Artikel 2.

202 Artikel 10.

203 Artikel 1(1). Die regulasies tot die Wet skryf die vorms voor. Kyk ook arts 43 en 46.

204 Die begrip beskryf die tydstip wanneer die belang van die versekerde afdwingbaar teen 'n derde word. Artikel 11 van die Wet bepaal dat dit geskied (i) wanneer die versekerde *besit* van die kollateraal verkry of die *ooreenkoms onderteken* ('that contains a description of the collateral sufficient to enable it to be identified'); (ii) waarde gegee word; en (iii) die skuldenaar regte in die kollateraal bekom. Bogenoemde geld tensy die partye op 'n latere datum ooreengekom het.

205 Die begrip beskryf die status ('priority') van die sekerheidsbelang met betrekking tot regte van derde partye in dieselfde kollateraal. 'n Sekerheidsbelang word ingevolge art 19 van die Wet geperfekteer wanneer dit 'attached', en alle stappe gedoen is vir perfektering soos deur die Wet vereis word. Kyk ook arts 24 en 30.

206 Artikel 23. Kyk volledig Ross, Kelly & Rubin 'Security Act' (1990) 95 *Commercial L J* 486 489-493.

207 Kyk vir die aanloop tot die besluit Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242 243-244. Ziegel toon egter aan dat die vroeëre bepalings in die Kanadese wetgewing wat slegs besitneming vereis het, afkomstig was van art 9 van die UCC waar perfektering deur registrasie nie toegelaat is nie. Op 243: 'This is not true in Canada where it has long been the practice for a fixed and floating charge to embrace all of the debtor's assets, and for the secured party to allow the debtor to remain in possession of the collateral until the floating charge is crystallized.'

sommige gevalle prioriteit aan kopers bo 'n sekerheidsbelang wat deur registrasie geperfekteer is.²⁰⁹ Die volgende artikels illustreer die probleem ten opsigte van die ongesertifiseerde sekuriteit:

Artikel 28(6) - 'A good faith purchaser of a security, whether in the form of a security certificate or an uncertificated security, who has taken possession of it, has priority over any security interest in it perfected by registration or temporarily perfected under section 23 or 24.'

Artikel 28(7) - 'A purchaser of a security, whether in the form of a security certificate or an uncertificated security, who purchases the security in the ordinary course of business and has taken possession of it, has priority over any security interest in it perfected by registration . . . '

Dit is duidelik uit bogenoemde artikels dat beskerming aan die koper en *bona fide*-koper in sekere omstandighede verleen sal word mits die koper in besit van die sekerheidsvoorwerp is. Aangesien dit immers duidelik is dat daar nie aan die gestelde besitvereiste voldoen kan word in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit nie, sal die pandhouer in effek nie dieselfde beskerming as die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit geniet nie.²¹⁰

'n Registrasiestelsel onder toesighouding van 'n 'registrar of personal property security' word ingevolge en vir doeleindes van die Wet in stand gehou.²¹¹ Die rol en funksie van die stelsel word duidelik in die Wet uiteengesit, onder andere die feit dat die 'financing statement' geregistreer moet word ten einde 'n sekerheidsbelang deur registrasie te perfekteer.²¹²

5.3 Gevolgtrekking

Soos aangedui het die bepalings van die Amerikaanse UCC 'n belangrike rol gespeel in die hervormingsmaatreëls rakende die Kanadese sekerheidstelling in persoonlike eiendom. Sekerheidsbelange in sekuriteite word egter (saam met die oordragbepalings) in artikel 8 van die UCC afsonderlik van ander persoonlike sake behandel. In teenstelling hiermee word sekerheidsbelange in sekuriteite in die Kanadese *Personal Property Security Act* saam met dié in ander sake, gereël. Soos reeds bespreek het beide benaderings voor- en nadele.

Dit blyk nietemin duidelik uit die Kanadese regsposisie dat die bepalings in verband met die sekerheidstelling nie losstaande van ander wetgewing rakende sekuriteite staan nie. Die *Business Corporations Act* speel hier 'n belangrike rol. Waar 'n korporasie derhalwe gemagtig word om ongesertifiseerde sekuriteite uit te reik, moet die bepalings in die

208 Artikel 22.

209 Ross, Kelly & Rubin 'Security Act' (1990) 95 *Commercial L J* 486 493.

210 Kyk ook art 69(1) van die *Business Corporations Act*; Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242 246-249.

211 Artikel 41 - kyk ook ivm hoof- en takkantore.

212 Artikel 45.

Personal Property Security Act daarby aangepas word. 'n Voorbeeld hiervan is waar die registrasie van sekerheidsbelange vir doeleindes van perfektering, gelykgestel word aan die besit van die sekuriteit.²¹³

Dit is opmerklik in die bepalings dat die *Personal Property Security Act* so ver moontlik in ooreenstemming met die terminologie van die gewysigde *Business Corporations Act*²¹⁴ wou bly.²¹⁵ Hierdie benadering is nie sonder probleme nie.²¹⁶ Dit is veral die bepaling ten opsigte van die *bona fide*-koper wat besit moet neem van die sekuriteit ten einde as 'n koper te kwalifiseer wat probleme veroorsaak in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit. Die bepaling is teenstrydig met die doel van 'n sentrale depot waarin die fisiese hantering van sekuriteite uitgeskakel word, maar die regte van dié beleggers ten minste dieselfde mate van beskerming behoort te geniet as in die geval van die gesertifiseerde aandeelhouer.²¹⁷ Die bepalings rakende die *bona fide*-koper van sekuriteite illustreer dat al die probleme in verband met die sekerheidstelling in die Kanadese provinsie, Ontario, nog nie uitgeskakel is nie. 'n Moontlike verklaring hiervoor is die volgende:²¹⁸

'The resultant legislative framework resembles a patchwork quilt, and an examination of each piece of legislation in its original context is necessary to understand the interaction between the various enactments.'

Ten spyte van die feit dat die reg insake die oordrag en skep van sekerheidsbelange in sekuriteite nie in een Wet gekodifiseer is nie, is die bepalings in die *Personal Property Security Act* in die algemeen eenvoudig en prakties. Die Wet illustreer dat daar op 'n buigsame wyse voorsiening gemaak kan word vir ontwikkelings in die sekuriteitsmarkte, soos die immobilisering en dematerialisasie van sekuriteite. Dit is veral die prosedure rakende die inligtingsoeke, en registrasie van die 'financial statement' as kennisgewing, wat

213 Artikel 10 van die *Personal Property Security Act* van 1989; Ziegel 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1985) 1 17-21.

214 SO 1982 c 4; kyk Deel VI daarvan.

215 Vergelyk bv die definisie van 'n 'security' in art 1 van die Wet met art 53(1)(u) van die *Business Corporations Act*; vgl ook art 28(8) van die Wet ten opsigte van die 'bona fide purchaser' met art 53(1)(d). Artikel 27(8) bepaal dat 'good faith purchaser', 'purchaser', 'security', 'security certificate' en 'uncertificated security' vir doeleindes van subartikels (6) en (7) dieselfde betekenis het as arts 53 en 85 van die *Business Corporations Act*.

216 Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242 248: 'Unhappily the marriage is not entirely successful and the Ontario drafters might have been better off to follow the lead of UCC 8-313, 8-321 and 9-302(1)(f) in letting Part VI deal exclusively with the creation and perfection of security interests in security'.

217 Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242 249: 'Arguably, the definition of *bona fide* purchaser in OBCA [Ontario Business Corporations Act] s 53(1)(d), coupled with the provisions in s 85(1), is broad enough to dispense with the need for delivery in the case of uncertificated securities.' Die skrywer voorspel 'n wysiging 'to make it clear that a notation of the transfer or pledge on the records of the depository will be equivalent to delivery of the security itself.'

218 Wood 'Pledge' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81.

beïndruk. Met behulp van die staatsondersteunde rekenaarstelsel vir Ontario word maklike toegang tot die rekords in verband met die sekerheidstelling vir binnelandse sowel as buitelandse beleggers bewerkstellig.²¹⁹

Dit is ongelukkig so dat daar nog geen eenvormige wetgewing op die gebied van sekerheidstelling vir die verskillende provinsies in Kanada bestaan nie, wat noodwendig sake vir beleggers sowel as buitelanders bemoeilik.²²⁰

6. SEKERHEIDSBELANGE IN SEKURITEITE IN DIE ENGELSE REG

6.1 Inleiding

In die Engelse reg word daar tussen twee soorte sekerheidstellings deur middel van aandele onderskei, naamlik 'legal mortgage' en 'equitable mortgage'.²²¹ *Palmer's Company Law*²²² gee 'n voorbeeld waar 'n 'equitable mortgage by deposit of title deeds' erken word, hoewel die transaksie nie aan die formele vereistes van die 'legal mortgage' voldoen nie. Ingevolge die beginsels van 'equity' word die ooreenkoms nietemin as voldoende beskou om 'n 'legal mortgage' daar te stel. 'n Verdere voorbeeld van 'n 'equitable mortgage' is waar die deponering van aandelesertifikaat die reg verleen tot 'n geldige oordrag van die aandele. Die deponering van die sekuriteite in toondervorm sal meer geredelik as 'n vorm van pandgewing as 'n verband beskou word, aangesien die vrye verhandelbaarheid daarvan dit relatief eenvoudig maak vir die pandhouer om sy gemeenregtelike bevoegdheid uit te oefen om die saak te verkoop. Sou dit egter as 'n vorm van verband beskou word, sou dit as gevolg van die gebrek aan formele vereistes as 'n 'equitable mortgage' beskou word. Ander voorbeelde van 'n 'equitable mortgage' raak die soorte eiendom wat slegs in 'equity' as sodanig erken word.

219 Ross, Kelly & Rubin 'Security Act' (1990) 95 *Commercial L J* 486 501-502.

220 Ziegel & Denomme 'Survey' (1992) 20 *Canadian Business L J* 90 122-124; Roman & Sweatman 'Conflict' (1992) 71 *Canadian Bar R* 77; Ziegel 'No War' (1993) 72 *Canadian Bar R* 44.

221 Die oorsprong van die onderskeid is te vinde in die beginsels van 'equity', kyk *Halsbury's Laws of England* Vol 16 pars 1204, 1294, 1299, 1336 en 1340. Kyk verder *Halsbury's Laws of England* Vol 32 pars 418, 439, 440, 444 (ivm die remedies van die 'equitable mortgagee'), 526, 530, en 531. *Farrar's Company Law* 250; *Pennington Company Law* 404. Kyk vir die onderskeid tussen 'mortgages', 'charges' en 'company charges' ('floating' en 'fixed') *Palmer's Company Law* Vol 1 par 13.104 op 13059-13060; *Gower's Principles of Modern Company Law* 408-441; Deel XII (arts 395 ev) van die *Companies Act 1985* (soos vervang deur Deel IV van die *Companies Act 1989*) ivm die registrasie ens van 'charges' soos deur die maatskappy oor sy eiendom geskep; *Law Reform Committee 'A Review of Securities Interests in Property'* (1989) (onder voorsitterskap van A L Diamond).

222 Vol 2 par 13.103 op 13058-13059.

In *Harrold v Plenty*²²³ is oorweging geskenk aan die vraag of aandele in pandgewing gegee kan word. Die hof het bevind dat die versekerde nie 'n pandhouer is nie, omdat die aandeel 'n *chose in action* is en die aandelesertifikaat bloot bewys van die regstitel is.²²⁴ In die geval van toonderaandele kan pandgewing plaasvind, bloot omdat regstitel by wyse van lewering van die sertifikaat oorgaan.²²⁵ Waar die lewering van die toonderaandeel nie deur 'n ooreenkoms vergesel gaan wat die transaksie as 'n 'mortgage' aandui nie, sal die hof dit as pandgewing beskou. Skrywers wys daarop dat indien die aandelesertifikaat wat gelewer word in die aard van 'n pandgewing beskou word en nie 'n 'equitable mortgage' nie, die versekerde nie 'n bevel tot aflossing ('foreclosure') sal verkry nie maar slegs die reg sal hê om die aandele in sekere omstandighede te verkoop.²²⁶

6.2 Die 'Legal Mortgage' en 'Equitable Mortgage' in die Engelse Reg

Die 'legal mortgage' word geskep deur die volledige oordrag van aandele²²⁷ aan die gelduitlener of sy genomineerde, gevolg deur die registrasie van die versekerde as lid van die maatskappy.²²⁸ Die heroordrag van die aandele aan die skuldenaar vind plaas by die aflossing van die betrokke skuld. Tot tyd en wyl die heroordrag plaasvind, word die versekerde deur die maatskappy as die ware 'eienaar' van die aandele beskou wat dividende van die maatskappy ontvang en stemreg kan uitoefen.²²⁹ Die feit dat die regstitel

223 [1901] 2 Ch 314.

224 Daar was egter voorheen sake wat beslis het dat aandele in pand gegee word: *Donald v Suckling* (1866) LR 1 QB 585; *The Colonial Bank v John Cady and John Charles Williams* (1890) 15 App Cas 267.

225 *Pennington Company Law* 496-497, 407 voetnoot 16: 'A pledge is a security in the form of possession of a tangible movable, and in the case of a pledge of a share warrant or a renounced letter of allotment, is confined to possession of the document without conferring any proprietary interest in the shares it represents.'

226 *Halsbury's Laws of England* Vol 16 par 1340; *Pennington Company Law* 488. Kyk *London and Midland Bank v Mitchell* [1899] 2 Ch 161; *Stubbs v Slater* [1910] 1 Ch 632 (CA) 638. *Sheridan Rights in Security* 250: 'If, however, deposit is a pledge and not a mortgage, there can be no foreclosure; and if the document pledged is a share certificate, the shares being transferable only on the books of the company, and the deposittee is given no express power to sell the shares, the difference between pledge and equitable mortgage is crucial. An equitable mortgagee can apply to the court for sale or foreclosure while the pledgee cannot do either: he can sell only the piece of paper, which gives no right to the shares.'

227 *Farrar's Company Law* 250 gebruik die begrip 'transfer of the shares' om die oordrag van die 'legal title' aan die pandnemer aan te dui. Kyk ook *Pennington Company Law* 404; *Gore-Browne on Companies* Vol 1 par 16.4.3.

228 *Boyle & Birds' Company Law* 326 wys daarop dat hoewel die metode 'n registrasie van oordrag verg, die partye onderling ooreen sal kom dat die oordrag slegs vir sekerheidsdoeleindes geskied.

229 *Lingard Bank Security Documents* par 15.12-15.17 op 222-223; *Palmer's Company Law* Vol 1 par 6.802 op 6179: 'In view of section 360 [*Companies Act*], which prohibits entry on the register of notice of any trust, the lender cannot be registered in England merely as a mortgagee because this would reveal notice of a trust, in particular of the equity of redemption of the borrower.' Die partye kan by ooreenkoms ander reëlins tref m.b.t. dividende, ander betalings en stemreguitoefening. *Boyle & Birds' Company Law* 326-327 dui tereg aan dat enigeen wat die lederegister of aandelesertifikaat van die versekerde sou nagaan, laasgenoemde as die volkome eienaar sou behandel 'in law and in equity'. Die skuldenaar kan egter sy reg op aflossing beskerm deur die betekening van 'n kennisgewing aan die maatskappy: kyk voetnoot 231

oorgaan, maak dit vir die beskerming van die skuldenaar van die grootste belang dat 'n geskrewe ooreenkoms die bepaling van die ooreenkoms uiteensit. Hierby word die onderneming tot heroordrag ingesluit sodra die skuld (koste en rentes) gedelg is.²³⁰ Die vorm van sekerheidstelling verskaf klaarblyklik die grootste mate van sekuriteit aan die versekerde omdat die skuldenaar nie in staat sal wees om op 'n bedrieglike of ander wyse met die aandele as kollateraal te handel nie.²³¹

Die 'equitable mortgage' word gewoonlik (maar nie noodwendig nie) deur die lewering van die aandelesertifikaat met 'n blanko ondertekende oordragvorm, deur die skuldenaar bewerkstellig.²³² Waar die skuldenaar ingevolge die 'equitable mortgage' die aandelesertifikaat aan die versekerde lewer tesame met 'n oordragvorm in blanko onderteken, word daar 'n ooreenkoms tot 'n 'legal mortgage' inbegryp.²³³ Tot tyd en wyl die versekerde die 'equitable mortgage' in 'n 'legal mortgage' verander deur die oordragvorm te voltooi en registrasie te verkry, sal sy belang in die aandele bloot 'equitable' bly.²³⁴ In die geval van die 'equitable mortgage', bly die skuldenaar die geregistreerde aandeelhouer en behou dus die regstitel ('legal title') in die aandele.²³⁵ Hiermee saam kan 'n geskrewe magtiging²³⁶ verleen word om die oordrag te voltooi by versuim om aan die hoofskuld te voldoen,²³⁷ of anders sal so 'n magtiging bloot inbegrepe geag word.²³⁸ Die lewering van 'n

hierna.

230 *Kyk Farrar's Company Law* 250.

231 *Farrar's Company Law* 250 wys daarop dat die verbandgewer se 'equity of redemption' nie deur die maatskappy aangeteken kan word nie; kyk voetnoot 229 hierbo. Farrar wys ook daarop dat daar nadele aan die 'legal mortgage' verbonde is: (i) Die maatskappy se statute kan beperkings op die oordrag van die aandele bevat sodat die verbandhouer nie geregistreer kan word nie; en (ii) waar die verbandhouer tot gedeeltelik opbetaalde aandele geregistreer is, is hy as houer van die aandele teenoor die maatskappy aanspreeklik vir opbetaling. In *Palmer's Company Law* Vol 1 par 6.802 op 6180 word die volgende nadele verbonde aan die metode van sekerheidstelling genoem: (i) dit is nie geskik in gevalle waar aandele nie ten volle opbetaald is nie, en (ii) seëlregte sal twee keer op die oordragte gehef word. Vergelyk ook *Lingard Bank Security Documents* par 15.9 op 220-221.

232 *Harrold v Plenty* [1901] 2 Ch 314; *Pennington Company Law* 404.

233 *Harrold v Plenty* [1901] 2 Ch 314.

234 *In re Tahiti Cotton Company: Ex parte Sargent* (1874) LR 17 Eq 273; *Pennington Company Law* 404. Kyk hoofstuk 2 par 3.2 voetnote 124 en 125.

235 *Palmer's Company Law* Vol 1 par 6.803 op 6180 wys daarop dat die partye ook in die metode ooreen kan kom op die wyse waarop die aandeelhoudersregte uitgeoefen kan word.

236 In die vorm van 'n 'memorandum of charge': *Farrar's Company Law* 250; *Gore-Browne on Companies* Vol 1 par 16.4.3.

237 *Fuller v Glyn, Mills, Currie & Co* [1914] 2 KB 168; *Barclay v Prospect Mortgages Ltd* [1974] 1 WLR 837 (Ch); *Pennington Company Law* 405-406. Vergelyk *Powell v London and Provincial Bank* [1893] 2 Ch 555 waar van die bank 'n volmag vereis is ten einde die blanko oordragvorm te kon voltooi.

238 *In re Tahiti Cotton Company: Ex parte Sargent* (1874) LR 17 Eq 273; *Harrold v Plenty* [1901] 2 Ch 314; *Palmer's Company Law* Vol 1 par 6.803 op 6180-6181, par 6.804 op 6181.

blanko ondertekende oordragvorm kan in die geval van *bona fide*-kopers die oordraggewer belet ('estop') om die bestaan of omvang van die oordragnemer se bevoegdheid om met die aandele te handel, te ontken.²³⁹ By die aflossing van die 'equitable mortgage'²⁴⁰ moet die versekerde die gelewerde aandelesertifikaat en oordragakte aan die skuldenaar terugbesorg.²⁴¹

Die versekerde ingevolge hierdie metode loop die risiko dat 'n voorafgaande 'equitable interest' sterker is.²⁴² Die 'equitable mortgage' van aandele kan gekortwiek word deur die skuldenaar wat onder valse voorwendsels 'n tweede sertifikaat by die maatskappy kry en dit dan aan 'n *bona fide*-koper saam met die oordragakte lewer. Die koper sal regstiel in die aandele kry en sodoende die 'equitable interest' van die versekerde verslaan.²⁴³ Die gevolge hiervan, veral waar die skuldenaar insolvent sou raak, kan voorkom word deur aan die uitreiker-maatskappy 'n 'stop notice' te beteken.²⁴⁴ Die maatskappy sal daardeur verhoed word om 'n oordrag te registreer sonder dat die uitreiker van die feite in kennisgestel is.²⁴⁵

Die 'equitable mortgage' kan ook geskep word waar die verbandgewer-skuldenaar uitdruklik (mondelings of skriftelik) ooreenkom tot 'n 'legal mortgage' van die aandele.²⁴⁶ Pennington wys daarop dat dit nie nodig is dat die aandelesertifikaat of blanko

239 *Boyle & Birds' Company Law* 327-329. Kyk ivm die posisie in die Suid-Afrikaanse reg: par 2.3 hierbo en hoofstuk 5 par 3.1.3.

240 Of 'equitable charge', Pennington *Company Law* 404 406.

241 Pennington *Company Law* 406.

242 *The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker and Others* (1886) 11 App Cas 20 (HL) 27 30; *Powell v London and Provincial Bank* [1893] 2 Ch 555.

243 Pennington *Company Law* 406.

244 *Farrar's Company Law* 250; *Gore-Browne on Companies* Vol 1 par 16.4.3, 16.5.2; Pennington *Company Law* 356-357, 404: '[T]his makes the mortgagee personally liable for calls or instalments of the issue price if the shares are only partly paid, even though the company is aware when it registers the transfer to the mortgagee that he is interested in the shares only as a security.'

245 Die beskermingsmaatreël is van tydelike aard en geld slegs vir 14 dae waarna 'n hofbevel verkry moet word. *Palmer's Company Law* Vol 1 par 6.806 op 6184 verduidelik die prosedure vir die verkryging van die kennisgewing..

246 Die ooreenkoms om 'n 'legal mortgage' te skep moet onderskei word van die 'equitable charge' wat nie 'n ooreenkoms is om 'n 'legal mortgage' te skep nie, maar bloot 'n ooreenkoms is dat die aandele as sekerheid vir 'n skuld sal dien. *Palmer's Company Law* Vol 2 par 13.104 op 13059 wys daarop dat die 'mortgage' 'n oordrag van 'n belang ('legal or equitable') behels, terwyl daar in die geval van die 'charge' geen oordrag of verdeling van 'eienaarskap' plaasvind nie. Op 13060: 'If the chargeor defaults, the chargee has a choice of judicial remedies, an order for sale or for the appointment of a receiver. A mortgagee has the additional rights of taking possession of the property and of foreclosure. Foreclosure is not available for a chargee since there is no conveyance to be given full effect by the lifting of the equity of redemption.' Pennington *Company Law* 404: '[The equitable charge] does not entitle the mortgage to be registered as their holder, but does entitle him to realise his security in the same way as a mortgagee apart from foreclosing.'

oordragvorm aan die versekerde gelewer hoef te word nie. Dit wil dus voorkom of 'n blote ooreenkoms voldoende is om die vorm van sekerheidstelling te skep. Die nadele verbonde hieraan is die feit dat die versekerde nie sondermeer, sonder die nodige dokumentasie, registrasie van die aandele in sy naam sal kan verkry nie.²⁴⁷

Uit bogenoemde bespreking blyk die belang van die besit van die aandelesertifikaat duidelik. In die geval van die 'legal mortgage' en die 'equitable mortgage' waar die aandelesertifikaat en oordragakte aan die versekerde gelewer is, kan die aandele indien nodig verkoop word sonder 'n hofbevel daartoe. Soos in die geval van die 'legal mortgage' wat self 'n oordrag van die aandele kan bewerkstellig, kan die 'equitable mortgage' wat in besit van die nodige dokumentasie is, die koper se naam as oordragnemer op die blanko oordragvorm invul en tesame met die aandelesertifikaat aan die koper lewer om 'n oordrag te bewerkstellig. Desnieteenstaande word die sekuriteitswaarde van die 'equitable mortgage' gekritiseer.²⁴⁸

[T]he deposit of share certificates together with blank transfer forms and due authority for the bank to complete them even if accompanied by a memorandum of deposit, is hardly watertight security. It is a procedure which will be effective against a trustee in bankruptcy or a liquidator and will enable the bank to sell the shares without resort to the court, but it leaves the bank exposed to competing claims and the risk of loss if the company concerned makes a bonus issue or an abnormal distribution.'

In die gevalle waar daar bloot 'n 'equitable charge' of 'n ooreenkoms is om 'n 'legal mortgage' te skep sonder dat die dokumentasie gelewer word, sal 'n hofbevel die verkoop van die aandele moet magtig, aangesien die versekerde nie die magtiging het om regstittel oor te dra nie. Die probleem kan oorbrug word waar 'n onherroeplike volmag in die verband verleen word.²⁴⁹

6.3 Die Skep van Sekerheidsbelange in Ongesertifiseerde Sekuriteite

Die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite is vir die eerste keer in die Engelse reg in die TAURUS-projek aangespreek.²⁵⁰ Die sekerheidsgewer, 'n

247 Pennington *Company Law* 404: 'The disadvantage of entering into such an agreement without a deposit of the share certificate and a blank transfer is that the mortgagee cannot by his own unaided act procure the registration of himself as holder of the shares, but must obtain an order of specific performance of the mortgagor's agreement to create a legal mortgage, and in the meantime protect himself by serving a stop notice on the company.'

248 Lingard *Bank Security Documents* par 15.8 op 220 voer aan dat die deponering van die aandelesertifikate en die blanko oordragvorm, tesame met 'n magtiging van die bank om dit te voltooi, steeds nie waterdigte beskerming bied nie. Hy voer aan dat hoewel die prosedure effektief teen die kurator van 'n insolvente boedel of likwidateur sal wees, en hoewel die bank in staat gestel word om die aandele te verkoop sonder dat daarvoor aansoek by die hof gedoen word, daar nogtans die risiko van verlies bestaan in die geval van mededingende eise of waar die maatskappy 'abnormale' verdelings of bonusuitgifte maak. Lingard se beswaar is egter nie net eie aan die geval van die 'mortgages' nie, maar algemeen van aard.

249 Gower's *Principles of Modern Company Law* 464-465.

250 Hoofstuk 6A par 3

rekeninghouer in TAURUS, kon ingevolge die regulasies 'n sekerheidsbelang in die 'right of entitlement' in die ongesertifiseerde sekuriteit skep. Kennisgewing van die sekerheidsbelang aan die kontroleur is as voorvereiste vir die skep van die belang gestel. Die regulasies het ook bepaal dat die kennisgewing van die sekerheidsbelang alleen deur die sekerheidshouer herroep kon word. Die sekerheidshouer het ook die uitsluitlike reg gehad om instruksies aan die kontroleur te gee in verband met die oordrag van die 'entitlement'.²⁵¹

Die aanduidings is dat Crest²⁵² voorsiening sal maak vir aandeelhouders om hulle gedematerialiseerde sekuriteite by wyse van 'n 'legal' of 'equitable mortgage' aan te wend. Waar die partye die bedoeling het om 'n 'legal mortgage' te skep sodat die sekerheidshouer as die eienaar geregistreer word, sal die inskrywing in die rekening van die versekerde party in Crest plaasvind. Daar is tans nog geen aanduiding van die wyse waarop dit sal geskied en of daar 'n aparte rekening geopen sal moet word nie.²⁵³ In die geval van 'equitable mortgages' sal die sekerheidsgewer die sekuriteite oordra na sy eie spesiale rekening met die voorwaarde dat slegs die sekerheidshouer, (ook 'n lid in Crest), opdragte in verband hiermee sal kan gee.²⁵⁴

6.4 Gevolgtrekking

Daar bestaan in die Engelse reg meerdere wyses waarop 'n sekerheidsbelang in aandele geskep kan word, naamlik die 'legal mortgage' waar die versekerde party registrasie in die maatskappy bekom, en die 'equitable mortgage' waar registrasie van die aandele in naam van die sekerheidsgewer bly. In laasgenoemde geval kan die aandelesertifikaat en oordragakte aan die versekerde gelewer word en dan word daar regtens 'n ooreenkoms tot 'n 'legal mortgage' geïmpliseer. Daar hoef egter geen lewering van die dokumente plaas te vind in die geval van die 'equitable mortgage' nie en daar kan bloot ooreengekom word dat 'n 'legal mortgage' geskep sal word.

Die lewering van die aandelesertifikaat word dus geensins vereis vir die skep van 'n geldige sekerheidsbelang by wyse van 'n verband oor aandele nie. Aangesien daar ook nie met die pandgewingkonstruksie in die geval van 'n *chose in action* soos aandele gewerk word nie, word die lewering van die aandelesertifikaat ook nie geverg ter voldoening van die publisiteitsvereiste nie. Uit die bespreking hierbo blyk dit egter dat die lewering van die aandelesertifikaat, tesame met 'n oordragakte in blanko onderteken, die verkoop van die aandele deur die versekerde party sal vergemaklik, aangesien 'n hofbevel daartoe andersins benodig sou word. Die besit van die aandelesertifikaat speel dus wel 'n rol in die verkoop van die aandele en ook in die opsegging van die verband. Die besit van die

251 Reg 34.

252 Kyk hoofstuk 6A par 4.

253 *Crest: Principles and Requirements* (Feb 1994) 75 par 3.

254 *Idem* op 75 par 4.

aandeesertifikaat speel ook 'n rol in die bepaling van die sterker belanghebbende waar daar meerdere aanspraakmakers in die betrokke aandele is.

In TAURUS is daar by wyse van regulasies voorsiening gemaak vir die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite. Weens die aflassing van die projek, is die geslaagdheid al dan nie van hierdie regulasies nooit in praktyk getoets nie. Daar bestaan tans nog geen regstruktuur in Crest vir die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite nie, hoewel die onderneming gegee is dat regulasies uitgevaardig sal word. Daar kan aanvaar word dat die regte en bevoegdhede wat die sekerheidshouer kan uitoefen, omskryf sal word of dat die partye tot die sekerheidstelling 'n ooreenkoms sal sluit waarin die aangeleentheid gereël kan word. Hier word gedink aan reëlins ten aansien van stemreguitoefening, dividenduitkerings en kommunikasie met die maatskappy by wyse van kennisgewings. Daar sal ook bepaal moet word of meer as een sekerheidshouer per geleentheid mag bestaan. Indien die sekerheidstelling in 'n register opgeteken moet word, sal die verantwoordelike persoon aangedui moet word. Indien die maatskappy nie met hierdie taak belas word nie, hoef dit ingevolge die gewone regsreëls nie van die 'equitable mortgage' kennis te neem nie.²⁵⁵

Dit is tans onseker op welke wyse daar aan die vereiste van publisiteit voldoen gaan word in die geval waar 'n sekerheidsbelang in die ongesertifiseerde sekuriteite in Crest geskep gaan word. Daar sal eers na die volle inwerkingtreding van Crest bepaal kan word in watter 'n mate aan die verwagtings van die betrokke partye in die algemeen, en die verbandgewer en verbandhouer in die besonder, voldoen is.

7. SAMEVATTING

Die reg met betrekking tot die skep en perfektering van sekerheidsbelange in gesertifiseerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg is hierbo uiteengesit. Die twee konstruksies wat algemeen erken word ter versekering van 'n skuld in die geval van aandele is die sekerheidsessie *in securitatem debiti* en die pandgewingskonstruksie.²⁵⁶ In albei hierdie konstruksies speel die aandeesertifikaat 'n wesenlike rol. Die vraag is gevolglik of een of beide die bestaande konstruksies aanwending kan vind indien aandele gedematerialiseer sou word.

In die geval van die algehele sekerheidsessie word die vorderingsreg volkome oorgedra vanaf die sekerheidsgewer na die sekerheidsnemer, maar onderhewig aan 'n *pactum fiduciae* dat die reg na delging van die versekerde skuld na die sekerheidsgewer teruggesedeer moet word. Hierbo is aangetoon dat dié konstruksie waarskynlik beter by die

255 Die maatskappy kan steeds net kennis neem van sy geregistreerde aandeelhouders: arts 360 en 361 van die *Companies Act 1985*.

256 Paragraaf 2.

ontwikkeling van 'n gedematerialiseerde aandeel sal aansluit as die pandgewingskonstruksie, veral aangesien publisiteit nie vereis word nie.²⁵⁷

By die uitbouing van hierdie konstruksie na die ongesertifiseerde sekuriteit, behoort die volgende aspekte onder andere oorweeg te word:

- (i) Die feit dat daar geen regte in die sedent gesetel bly gedurende die sessietydperk nie, veral met betrekking tot insolvensie van die partye en beslaglegging.²⁵⁸
- (ii) Die risiko's as gevolg van die huidige prosedure waarvolgens die aandelesertifikaat tesame met die gepaste oordragvorm (in blanko onderteken) aan die sessionaris gelewer word.²⁵⁹ Dit wil voorkom of die sedent deur estoppel verhoed sal word om die regte van diegene te betwis wat van die sessionaris oordrag verkry het indien die nodige vereistes bewys is.²⁶⁰ Daar moet in gedagte gehou word dat die sessionaris eers as lid van die maatskappy geregistreer word indien die skuld nie tydig afgelos word nie.
- (iii) Die wyse waarop publisiteit aan die sekerheidstelling verleen sal word.

Nieteenstaande die dogmatiese besware teen die toepassing van die pandgewingskonstruksie op onliggaamlike sake, word bevind dat daar 'n behoefte in die praktyk hieraan is. Die hipotese is dat die reg op die aksie aan 'n liggaamlike saak gelykgestel word. In die lig van die feit dat die algemene pandregbeginsels op die fisiese lewering en besit van die pandsaak gefundeer is, word publikasie ook in die geval van die pandgewing van onliggaamlike sake vereis. Daar word geargumenteer dat die lewering van die aandelesertifikaat, as gevolg van die besonder aard daarvan, as voldoening aan die publisiteitsvereiste gesien kan word.²⁶¹ In praktyk maak die besit van die aandelesertifikaat deur 'n pandhouer op 'n effektiewe wyse die bestaan van die sekerheidsbelang aan die publiek bekend. Die feit dat die pandhouer in besit van die aandelesertifikaat is, verhoed ook dat die pandgewer die betrokke belang ten opsigte waarvan die pand bestaan, sondermeer aan derdes vervreem. Die voorstel om 'n besitlose pandreg in die Suid-Afrikaanse reg daar te stel, is in die lig hiervan (en as gevolg van die daarstelling van die Wet op Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed) nie goed deur die Suid-Afrikaanse Regskommissie ontvang nie. Gevolglik is daar ook nie deur die Regskommissie op alternatiewe wyses van publikasie, soos byvoorbeeld die skep van 'n registerpand, ingegaan nie.²⁶²

In die lig van die feit dat die Suid-Afrikaanse reg reeds die 'pandgewing' van onliggaamlike sake erken, behoort daar in beginsel geen probleme te wees met pandgewing van

257 Paragrafe 2.2 en 2.3 hierbo.

258 Kyk par 2.2.

259 Kyk in dié verband hoofstuk 5 par 4.

260 Kyk paragraaf 2.1.

261 Paragraaf 2.3 hierbo.

262 Kyk voetnote 65 en 103.

ongesertifiseerde sekuriteite nie. Die uitbouing van die pandkonstruksie na die ongesertifiseerde aandeel sal in die lig van bogenoemde egter kunsmatig geskied. Indien daar in die praktyk 'n behoefte aan hierdie konstruksie bestaan ten opsigte van die ongesertifiseerde aandeel, sal die aangeleentheid in die fynste besonderhede gereël moet word. Die taak behels onder andere die wyse waarop die pand in die ongesertifiseerde sekuriteit geskep en beëindig word; die regte en verpligtinge van die onderskeie partye; welke party die reg tot oordrag van die betrokke sekuriteit het; en die posisie van kopers en *bona fide*-kopers.

Die skep van 'n sekerheidsbelang in 'n onliggaamlike saak soos 'n ongesertifiseerde aandeel behoort ook, na analogie van die posisie ten aansien van notariële verbande, in die Suid-Afrikaanse reg moontlik te wees. Soos aangedui het die Regskommissie se ondersoek in die Wet op Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed geresulteer ingevolge waarvan alle spesiale notariële verbande sedert Mei 1993 geregistreer moet word. Ingevolge die Wet kan liggaamlike roerende goed in 'n spesiale notariële verband geregistreer word, sonder dat die sekuriteitsvoorwerp gelewer hoef te word. Dit is ongelukkig so dat onliggaamlike roerende sake van die werking van die Wet met betrekking tot spesiale verbande uitgesluit word. Die onliggaamlike sake kan egter steeds ingevolge 'n algemene notariële verband geregistreer word, hoewel aangetoon is dat die sekuriteitswaarde daarvan onbevredigend is.²⁶³ In die lig van onopgeloste probleme ten aansien van die registrasie van die notariële verbande, word die metode egter nie soos dit tans daar uitsien, vir die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite aanbeveel nie.

Daar word aan die hand gedoen dat die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite ter wille van sekerheid by wyse van wetgewing gereël moet word. Daar word aan die hand gedoen dat wanneer aandele in die Suid-Afrikaanse reg by wyse van wetgewing gedematerialiseer word, die skep van sekerheidsbelange in die ongesertifiseerde sekuriteit terselfdertyd aangespreek sal word. Uit die regsvergelyking blyk dit duidelik dat hier verskillend te werk gegaan kan word. In die Amerikaanse UCC is die sekerheidstelling in dieselfde artikel as die oordrag van die sekuriteite behandel. Die ongesertifiseerde sekuriteit is doelbewus van ander 'general intangibles' geskei wat deur artikel 9 van die UCC gereël word.²⁶⁴ Op dié wyse word erkenning verleen aan die eiesoortige aard van die sekuriteitsvoorwerp. Die voordeel hiervan is dat die reg ten aansien van die sekuriteite grootliks gekodifiseer is, wat dit vir beleggers en ander belanghebbendes makliker maak om die wetgewing te hanteer. 'n Nadeel hiervan is egter dat die bepaling rakende die sekerheidstelling gekunsteld kan voorkom waar dit met die bepaling van oordrag en registrasie van sekuriteite versoen moet word.²⁶⁵ Die teenoorgestelde benadering word in die Kanadese reg aangetref. Die onderskeie provinsies tref elk in hul eie *Personal Property*

263 Paragraaf 3.

264 Kyk par 4.

265 'n Voorbeeld hiervan is die metode vir die skep van sekerheidsbelange ingevolge artikel 8-321 wat oordrag ingevolge art 8-313(1) van die UCC vereis.

Security Act reëlins vir die skep en perfektering van die sekerheidsbelange. In die geval van sekuriteite moet hierdie beginsels met die betrokke *Business Corporations Act* van die bepaalde provinsie versoen word. Soos aangedui veroorsaak hierdie benadering probleme waar ontwikkelings plaasvind en die artikels dan sodanig bots dat die wetgewing telkens gewysig moet word.²⁶⁶ In die Engelse reg bestaan daar geen wetsbepalings ten aansien van die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite nie. Die sekerheidstelling van aandele word by wyse van 'n 'legal mortgage' en 'equitable mortgage' ingevolge die gemenereg bepaal.²⁶⁷ Dit is interessant om daarop te let dat die 'equitable mortgage' ook geskep kan word waar die verbandgewer-skuldenaar uitdruklik ooreenkom tot 'n 'legal mortgage' van die aandele. In so 'n geval is dit nie nodig dat die aandelesertifikaat of blanko oordragvorm aan die versekerde gelewer hoef te word nie. Dit wil dus voorkom of 'n blote ooreenkoms voldoende is om die vorm van sekerheidstelling te skep. Die nadeel hiervan is egter dat die versekerde nie sondermeer, sonder die nodige dokumentasie, registrasie in sy naam kan verkry nie.²⁶⁸ Die belang van die aandelesertifikaat in die sekerheidstelling van aandele blyk dus ook duidelik uit die Engelse reg. Soos hierbo aangetoon is dit tans onseker op welke wyse die regulasies wat vir Crest voorsiening sal maak, die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite sal reël.²⁶⁹

Indien aanvaar word dat die Suid-Afrikaanse reg die gesertifiseerde aandeel naas die ongesertifiseerde aandeel wil laat voortbestaan, behoort die wetgewer ook die gelyke behandeling van die houer van die gesertifiseerde sekuriteit en ongesertifiseerde sekuriteit as oogmerk te hê. Dit blyk duidelik uit die Amerikaanse reg dat dit ook die benadering van die opstellers van die UCC was.²⁷⁰ As gevolg hiervan was die opstellers genoop om sekere maatreëls vir die ongesertifiseerde sekuriteite te tref ten einde die besondere funksie van die sertifikaat te vervang. Voorbeelde hiervan is dat pandgewing nie deur die lewering en besit van die sertifikaat plaasvind en geperfekteer word nie, maar deur registrasie van die pand by die uitreiker-maatskappy.²⁷¹ Die uitreiker word ook verplig om 'n *Initial Transaction Statement* aan die pandhouer en geregistreerde eienaar met sekere inligting daarop te stuur. In stede daarvan dat die kennisgewing van 'n beperking op die oordrag of teenstrydige aanspraak op die sertifikaat vermeld word, word dit in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit op die *Initial Transaction Statement* aangedui.²⁷² Die bepaling rakende die *bona fide*-koper wat lewering van die sertifikaat verkry is in die geval van die

266 Paragraaf 5.2.

267 Paragrafe 6.1 en 6.2.

268 Kyk pars 6.2 en 6.4.

269 Paragraaf 6.3.

270 Paragraaf 4.

271 Paragraaf 4.2.

272 Artikels 8-204 en 8-304 van die UCC.

ongesertifiseerde sekuriteit aangepas na die persoon aan wie oordrag geregistreer is.²⁷³ Die koper word kennis toegereken van enige kennisgewing van 'n teenstrydige aanspraak wat op die *Initial Transaction Statement* aangedui word.²⁷⁴ Anders as in die geval van die gesertifiseerde sekuriteit, kry die uitreiker noodwendig kennis van die pand wanneer 'n pandinstruksie deur die geregistreerde eienaar gegee word. Dieselfde geld met betrekking tot die opsegging van die pand.²⁷⁵

Soos hierbo aangedui word die reëling van die UCC waarvolgens registrasie van die pand by die uitreiker-maatskappye geskied, gekritiseer. Daar word aangevoer dat die registrasie nie aan die publisiteitsvereiste voldoen nie aangesien slegs die geregistreerde eienaar of geregistreerde pandhouer gemagtig is om inligting op die uitreikers se rekords te bekom.²⁷⁶ In die Kanadese reg is die posisie ingevolge die *Personal Property Security Act* dat 'n sekerheidsbelang deur besitsverkryging of deur 'n sekerheidsooreenkoms wat 'n beskrywing van die kollateraal bevat, geskep word. Die Kanadese Wet vereis nie dat die sekerheidsooreenkoms geregistreer moet word nie, maar maak voorsiening vir die indiening en registrasie van 'n 'financing statement' om aan die publikasievereiste te voldoen. Hierdie metode van publikasie verleen aan enige buitestaander die geleentheid om deur 'n soek in die betrokke registrasiestelsel vas te stel of daar 'n sekerheidsbelang in die persoonlike eiendom geskep is. Die wetgewing self reguleer die rol en funksie van en toesighouding oor die rekenaarstelsel.²⁷⁷ Hierdie metode van publikasie is in ooreenstemming met dié van die sekerheidstelling van ander persoonlike eiendom ingevolge artikel 9 van die UCC. Daar word aan die hand gedoen dat daar by die bepaling van die geskikte publikasiemetode vir ongesertifiseerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg, oorweging gegee moet word aan 'n vorm van sentrale registerpand. Die praktiese implikasies met betrekking tot koste, rekenaar-tegnologie, arbeid ensovoorts behoort deeglik ondersoek te word. Die registrasie van notariële verbande in die akteskantoor bied hier 'n aanknopingspunt.²⁷⁸ 'n Belangrike oorweging by die besluit op 'n geskikte publikasiemetode in die geval van ongesertifiseerde sekuriteite, is die addisionele take en verpligtinge wat deur die uitreiker-maatskappy verrig en uitgevoer moet word.

Uit die regsvergelykende navorsing blyk dit ook dat daar op 'n eenvoudige wyse voorsiening gemaak kan word vir die skep en perfektering van sekuriteite wat in 'n sentrale depotstelsel geïmmobiliseer word. Pandgewing kan in die sentrale depot deur boekinskrywings geskied, sonder dat die sertifikaat aan die pandhouer gelewer hoef te

273 Kyk art 8-302 van die UCC.

274 Artikel 8-304(2).

275 Artikel 8-401(1) en art 8-308(7) van die UCC. Kyk par 4.

276 Paragraaf 4.3.

277 Paragrafe 5.3 en 5.4 hierbo.

278 Kyk par 3 hierbo.

word. Die maak van die betrokke inskrywing in 'n bepaalde rekening kan deur wetgewing gelykgestel word aan die lewering van die sertifikaat aan die versekerde party.²⁷⁹

Daar word aan die hand gedoen dat die huidige Suid-Afrikaanse regsposisie ten aansien van die sekerheidstelling van aandele in wetgewing gekodifiseer word. Dit sal die geleentheid skep om leemtes in die Suid-Afrikaanse reg te identifiseer en probleme uit die weg te ruim. As gevolg van al die bestaande onsekerhede op dié gebied van die reg, sal slegs wetgewing nou regsekerheid te weeg kan bring. Só 'n benadering sal ook die nodige beleggersvertroue skep.

In die lig hiervan behoort die wetgewing die posisie te reël waar die pandgewer van die sekuriteit verdere pandgewingsooreenkomste ten opsigte van die vorderingsreg wil aangaan.²⁸⁰ Die vraag welke sessionaris reghebbende van die vorderingsreg geword het in die geval waar 'n dubbele sessie plaasgevind het, behoort ingevolge die stelreël *qui prior est tempore potior est iure* aangespreek te word. Daar moet rekening gehou word met die beginsel waarvolgens 'n tweede 'sessionaris' as gevolg van die *nemo plus iuris*-reël geen vorderingsregte kan verkry van 'n sedent wat reeds sy vorderingsregte by wyse van 'n uit-en-uit sessie sedeer het nie. Soos hierbo aangedui verg billikheidsoorwegings en die openbare belang dat die prioriteitsbeginsel in sekere gevalle verslap word. Nereus Joubert se voorstel dat die prioriteitsbeginsel in die Suid-Afrikaanse reg gekwalifiseer moet word met die beginsel dat vorderingsregte *bona fide* verkry kan word, is sinvol.²⁸¹ Die rol wat die lewering van die aandelesertifikaat in die geval van mededingende aanspraakmakers speel, kan vertolk word as 'n metode deur die houe om die prioriteitsbeginsel te temper. In die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit behoort die sessionaris op wie se naam die sekerheidstelling eerste geregistreer is, voorkeur te geniet. Die geregistreerde pandhouer behoort egter in die wetgewing 'n plig opgelê te word om daaropvolgende pandhouers en partye wie se belange deur 'n kennisgewing aan eersgenoemde geperfekteer is, die nodige beskerming te verleen.

279 Kyk par 5.2 en hoofstuk 8: *Excursus* hierna.

280 Vergelyk die Amerikaanse 'one-pledge rule' pars 4.2 (kyk veral voetnoot 128) en 4.3 hierbo.

281 Kyk par 2.2 hierbo.

HOOFTUK 8

DIE AANDELESERTIFIKAAT IN VEILIGE BEWARING

1. INLEIDING EN ALGEMENE PROBLEEMSTELLING

In hierdie hoofstuk word die veilige bewaring van effekte, in die besonder aandele, in oënskou geneem.¹ Die 'veilige bewaring van effekte' verwys na die praktyk waar aandelesertifikate byvoorbeeld in bewaring by sekere instellings, soos onder andere banke en makelaars,² gelaat word. Aangesien effekte egter onliggaamlike sake is en nie werklik 'gedeponeer' of 'bewaar' kan word nie, is die begrip 'veilige bewaring' met betrekking tot effekte nie heeltemal bevredigend nie.³ Malan en Oosthuizen dui ook aan dat die verhouding tussen die kliënt en die bank of effektemakelaar op lasgewing berus waarvolgens die bewaarnemer die effekte 'hou' om dit te administreer en bestuur, en die werklike fisiese hantering (bewaring) daarvan van sekondêre belang is.⁴

Die woord 'veilige' in die begrip 'veilige bewaring' dui die dilemma aan waarin die bewaarnemer van effekte hom bevind soos hierna aangetoon sal word.⁵ Die aandelesertifikaat vervul in die Suid-Afrikaanse reg 'n bepaalde funksie, onder andere dat dit aan die aandeelhouer as *prima facie*-bewys van sy bepaalde aandeelhouding in 'n maatskappy uitgereik word.⁶ Gedurende die oordragprosedure (binne en buite die

-
- 1 Die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte 85 van 1992 word in hoofstuk 8: *Excursus* bespreek.
 - 2 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 tav die effektemakelaar as bewaarnemer, en par 3.3.3 tav 'n bankinstelling as bewaarnemer.
 - 3 Die aanwending van die terminologie in die geval van effekte getuig van die feit dat aandele aan die aandelesertifikate gelykgestel word. Kyk hoofstuk 2 pars 3 en 4; hoofstuk 3 par 3.2.1. Daar word aan die hand gedoen dat die geykte uitdrukking steeds in die geval van die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak gebruik word. Ten spyte van die onderskeid tussen die aandeel en die aandelesertifikaat, word die aandelesertifikaat wel in praktyk fisies in 'bewaring' geplaas. Die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak word verder duidelik van pandgewing, bruikleen, en verbruikleen onderskei (kyk Dovring, Fischer & Meijers *Inleidinge* 223-228), en die gebruik van die benaming in die geval van effekte bevorder regsekerheid op die gebied. Die benaming van die statutêre reëling as die 'Wet op die Veilige Bewaring van Effekte, 1992' behoort egter gewysig te word na die 'Wet op die Immobilisering van Effekte'. Kyk hoofstuk 8: *Excursus* hierna.
 - 4 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 504; Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90 102-104. Kyk oor die lasgewingsooreenkoms par 3.2 hierna en hoofstuk 4 op 91,93 en 132.
 - 5 Paragraaf 3.
 - 6 Kyk hoofstuk 3 par 3.1.

effektebeurs) vind daar daaglik fisiese lewering van groot hoeveelhede effekte plaas. Die effekte word nie slegs vanaf die verkoper na die koper gelewer nie, maar in die proses verskeie kere deur verskillende persone hanteer.⁷ Die belegger loop derhalwe die risiko dat sy effekte verlore kan raak deur diefstal, verlegging of verkeerde lewering, of dat die effekte tot niet kan gaan deur brand, 'n natuurramp of ander ongeluk, of dat bedrog plaasvind en die betrokke sertifikaat vervals word.⁸

Alhoewel die effekte in bogenoemde proses aan 'n hoë risiko blootgestel word, kan aanvaar word dat die aandeelhouer, net soos enige ander eienaar, 'n verpligting het om sy saak, naamlik die aandelesertifikaat, na behore op te pas en te bewaar.⁹ Daar kan gevolglik aanvaar word dat die uitreiking van aandelesertifikate aan aandeelhouders bepaalde bewaringsprobleme meebring. Die praktyk waar aandelesertifikate in veilige bewaring by sekere instellings gelaat word, word deur beleggers as die oplossing van die bewaringsprobleem gesien.¹⁰ Die eienaar van die effekte kry gemoedsrus wanneer hy die risiko om na sy saak om te sien aan die bewaarnemer oordra. Die betrokke bewaarnemer moet weer aan die verwagtings van die belegger voldoen om 'n suksesvolle diens te kan lewer.

In die praktyk is dit duidelik dat die werklike veilige bewaring van effekte slegs 'n deel uitmaak van die dienste wat deur die bewaarnemer aan die belegger verskaf word. Waar 'n breë spektrum administratiewe dienste aan die kliënt verskaf word, word die sertifikate op 'n daaglikse basis onttrek en fisies hanteer.¹¹ Die bewaarnemer¹² van effekte spring dus nie die papierlas van gesertifiseerde effekte vry wat reeds vroeër in die oordragprosedure geskets is nie.¹³

Die bewaarnemer vorm 'n belangrike skakel tussen die belegger en die sekuriteitsmark. Die rol en posisie van die bewaarnemer behoort nie onafhanklik van die sekuriteitsmark in sy geheel beoordeel te word nie.¹⁴ Dit is daarom ook logies dat die bewaarnemer van

7 Kyk hoofstuk 3 par 3.3 en hoofstuk 4 par 3.

8 Kyk hoofstuk 3 pars 3.2.2 en 3.3.3.3; hoofstuk 4 par 3.1.3.4; hoofstuk 5 par 4.

9 Kyk Van der Merwe *Sakereg* 170-185 vir die wyse waarop 'n eienaar met sy saak kan handel. Kyk ook op 6 (nav die onderskeid tussen die aandeel en die aandelesertifikaat) waar verduidelik word dat 'n saaklike reg, vanweë die aard van die regsobjek waarop dit betrekking het, direkte heerskappybevoegdhede oor 'n saak verleen, terwyl 'n vorderingsreg slegs bevoegdhede teenoor 'n bepaalde persoon verleen. Vergelyk ook *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 348 ivm die stelreël *res perit domino* en die risiko-reëling by die koopkontrak.

10 Kyk nou hoofstuk 8: *Excursus* hierna; Itzikowitz 'Safe Deposit Securities' (1995) 58 *THRHR* 111 112.

11 Kyk pars 3.1, 3.3.3, en 4 hierna.

12 Kyk voetnoot 1 hierbo; par 2.2.

13 Kyk hoofstuk 4.

14 Die mening word ook weerspieël in die *Katz*-verslag (1994) 473-474 par 22.11-22.13.

effekte deel moet wees van die proses van ontwikkeling en vernuwing ten aansien van sekuriteitsmarkte in die algemeen en dienslewering aan kliënte in die besonder.

In die lig van bogenoemde word daar ondersoek ingestel na die aard van die veilige bewaring en die regte en verpligtinge van die betrokke partye. Daarna word na die toepassing van die algemene beginsels op aandeesertifikate in veilige bewaring gekyk. Die veilige bewaring deur effektemakelaars en banke word in die besonder ontleed. Daar bestaan statutêre en ander voorskrifte vir die onderskeie effektebewaarnemers wat as beskermingsmaatreëls vir die belegger in effekte moet dien. Weens die besondere aard van effekte en die gemelde risikofaktore is dit duidelik dat daar in die praktyk 'n behoefte aan sodanige voorskrifte bestaan. Die voorskrifte word nagegaan om te bepaal of dit die situasie enigszins verbeter. Die veilige bewaring van effekte in enkele ander regstelsels word behandel om 'n geheelbeeld te kry van die ontwikkelings op die terrein.

By die nagaan van die statutêre en ander voorskrifte rakende die veilige bewaring van effekte, is dit duidelik dat die aangeleentheid nie losstaande van beleggersbeskerming (in die breë) beskou kan word nie. Die probleme rakende die veilige bewaring van aandele en die doeltreffendheid van die bestaande beheermaatreëls word gevolglik teen die agtergrond van die belang van die belegger in die besonder en die openbare belang in die algemeen, beoordeel.

Die veilige bewaring van effekte moet van ander gevalle waar 'n ander persoon as die eienaar beheer oor die effekte kan hê, onderskei word. Die gevalle word kortliks genoem.

2. DIE BEWAARNEMINGSKONTRAK IN DIE ALGEMEEN

2.1 Inleiding en Omskrywing

Die bewaarnemingskontrak (*depositum*) is 'n ooreenkoms waardeur 'n liggaamlike saak¹⁵ deur die deposant gedeponeer¹⁶ word aan die bewaarnemer vir die veilige bewaring daarvan en die bewaarnemer onderneem om die saak aan die deposant op versoek, of na 'n

15 *Maasdorp's Institutes* Vol 2 13: '[I]t is clear that possession in its strictly legal signification can only occur in respect of corporeal property for it alone is capable of physical occupation or detention. . . .'

16 Die begrip 'deponeer' word verkies bo 'lewering' wat 'n bepaalde regsbetekenis het. Kyk vir 'n bespreking van die begrip 'lewering' Van der Merwe *Sakereg* 314-315; *Mackeurtan's Sale of Goods* 65-87; *Maasdorp's Institutes* 16-24. Op 16: 'By delivery is meant placing another person in legal possession of property so that he may deal with it as his own.' Waar die begrip 'lewering' wel in dié verband gebruik word, dui dit net die fisiese handeling aan, aangesien die deposant geen regte in die saak hiermee oormak nie. Kyk par 2.3 hierna.

ooreengekome tyd, terug te besorg.¹⁷ Die onderneming om die saak te bewaar kan gratis of teen vergoeding geskied.¹⁸

Dit was 'n vereiste vir die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak dat die oorspronklike saak wat gelewer is, terugbesorg word.¹⁹ As gevolg van regsontwikkeling waar vervangbare sake²⁰ in bewaring gelaat word, kan 'n soortgelyke saak, in stede van die identiese saak, terugbesorg word.²¹

2.2 Die Bewaarnemer

Die bewaarnemer het ingevolge die kontrak die verpligting²² om die saak in veilige bewaring te hou. Die verpligting behels die uitoefening van behoorlike sorg oor die gelewerde saak.²³ Die bewaarnemer is ingevolge die gemene reg aanspreeklik vir opsetlike

-
- 17 Bester 'Deposit' *LAWSA* par 68 op 117-121 (veral 118); Dannenbring *Roman Private Law* 169; Zimmermann *Obligations* 205; *Minister of Posts and Telegraphs v Daddy Bros and Johnstone (Pty) Ltd* 1965 (3) SA 394 (OK) 396; *Socrat (Pvt) Ltd v Electra Rubber Products (Pvt) Ltd* 1981 (3) SA 722 (Z) 725; *Electra Rubber Products (Pvt) Ltd v Socrat (Pvt) Ltd* 1981 (4) SA 451 (ZA).
 - 18 *Essa v Divaris* 1947 (1) SA 753; Zimmermann *Obligations* 205, 213-214. Bester 'Deposit' *LAWSA* par 70 op 118 dui aan dat die onderskeidende kenmerk van die bewaarnemingskontrak die doel is waarvoor die liggaamlike saak oorhandig word en nie of daar 'n vergoedingsbepaling is, al dan nie.
 - 19 *Stocks & Stocks (Pty) Ltd v T J Daly & Sons (Pty) Ltd* 1979 (3) SA 754 (A) 762. Die identiese saak moet terugbesorg word en selfs 'n soortgelyke saak sal nie deug nie: *Ex parte Smith* 1940 OPD 120 126 ev. Voorbeelde hiervan is waar 'n verseelde koevert of houer in 'n bankkluis gedeponeer word en die identiese koevert, onopgemaak, weer later aan die deposant terugbesorg word, kyk Malan *Collective Securities* 217-218; Vergelyk ook *Ismail v Ismail* 1983 (1) SA 1006 (A) 1026-1027. Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 toon aan dat die kontrak van bewaarneming verskeie ontwikkelings ondergaan het, bv dat vervangbare sake nou gedeponeer kan word en dat 'n soortgelyke in stede van 'n identiese saak terugbesorg kan word.
 - 20 Kyk oor die begrip 'vervangbare sake' hoofstuk 3 par 3.3.3.4 op 74 hierbo; Van der Merwe *Sakereg* 47-48; Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 22.
 - 21 Geld en Krugerrande is voorbeelde hiervan; Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502-503; Zimmermann *Obligations* 215-216; vgl egter Malan *Collective Securities* 217; *Ex parte Smith* 1940 OPD 120 126 ev; Bester 'Deposit' *LAWSA* par 68 op 118.
 - 22 Bester 'Deposit' *LAWSA* par 68 op 118: 'Deposit is not the only contract which involves the assumption of responsibility for the safe keeping of goods delivered pursuant thereto, but it is the only contract which involves the handing over of property for the purpose of safe custody'. Daar moet in gedagte gehou word dat waar *depositum* 'n saaklike kontrak in die Romeinse reg was, dit nou in die moderne reg gebaseer word op die ooreenkoms tussen die partye: kyk Bester voetnoot 3. Dit blyk uit die gemeenregtelike *depositum* dat die besonderhede van die vermelde verpligting as *naturalia* van die bewaarnemingskontrak beskou moet word, aangesien die partye die inbegrepe bepalings rakende die sorgsaamheidsverpligting uitdruklik kan uitsluit: kyk voetnote 23-26 hierna.
 - 23 Kyk in die algemeen tov die verpligting om die saak soos 'n *diligens paterfamilias* op te pas en te bewaar: Grotius *Inleidinge* 3 8 4; D 13 7 14; Van der Keessel Th 540; Voet *Commentarius* 13.7.4, 5, 8; Van der Linden *Koopmans Handboek* 1 15 7; Bester 'Deposit' *LAWSA* par 72 op 119; *Frenkel v Ohlsson's Cape Breweries Ltd* 1909 TS 957; *Nyabele v Pieterse* 1914 TPD 516; *Daly v Chisholm & Company Limited* 1916 CPD 562 566; *Enslin v Meyer* 1925 OPD 125 127; *Priest v Logie's Estate* 1926 EDL 40; *South African Breweries v Levin* 1935 AD 77 84.

en nalatige optrede, asook bedrog en growwe nalatigheid.²⁴

'n Voorbeeld waar die bewaarnemer aanspreeklik vir sy optrede of late gehou sal word, is waar die saak wat in bewaring geplaas word verlore of vernietig raak as gevolg van die bewaarnemer se versuim om behoorlike sorg daarvoor uit te oefen.²⁵ Die bewaarnemer sal nie aanspreeklik wees in die geval waar verlies of skade aan die saak in veilige bewaring aan *vis maior* te wyte is nie, tensy die partye uitdruklik anders ooreengekom het.²⁶ Waar die saak in veilige bewaring deur brand vernietig word of gesteel word, het die bewaarnemer steeds die *onus* om te bewys dat die verlies nie aan sy nalatigheid te wyte is nie.²⁷

Verder behels die funksie gewoonlik dat die bewaarnemer nie die saak vir enige ander doel sal aanwend as dit waaroor die partye ooreengekom het nie.²⁸ Die bewaarnemer kom ooreen om die saak in bewaring na 'n bepaalde tyd of op aanvraag aan die deposant terug te besorg.²⁹

2.3 Die Deposant

Die deposant wat 'n ooreenkoms met die bewaarnemer sluit ingevolge waarvan hy sy saak in die sorg van die bewaarnemer laat, doen nie afstand van sy regte, soos byvoorbeeld eiendomsreg, in die saak nie.³⁰ Die bedoeling van die partye is immers nie om eiendomsreg

24 Kyk D 13 7 13 1. Dit sluit egter nie *culpa levissima* in nie: Voet *Commentarius* 13.7.5; *Essa v Divaris* 1947 (1) SA 753 (A) 768-769. In Lee *Jurisprudence* par 10 op 274 word aangedui dat die bewaarnemer wel aanspreeklik gehou kan word vir *culpa levissima* indien hy dit onderneem het.

25 *Lourens v Du Toit* (1878) 8 Buch 182; *Federal Supply and Cold Storage Company of South Africa, Limited v Schultze and Fly* 1906 NLR 82; *Nyabele v Pieterse* 1914 TPD 516 518.

26 Voet *Commentarius* 13.7.5; Van der Keessel *Theses Selectae* 540; Grotius *Inleidinge* 3.8.4. Kyk Lee *Jurisprudence* par 10 op 273-274 in die algemeen, en op 274: '[A] depositary is liable only for . . . casus, if he has agreed to be so, or if the *res* has perished by accident after *litis contestatio*, and would not have perished if restored at the time of *litis contestatio*. Voet 16.3.7. For every one is liable for *casus* when *culpa precedes*.' Kyk ook voetnoot 26 hierna.

27 Lee *Jurisprudence* par 10 op 274: 'In this case the depositary is liable for *casus*, unless the accident would have happened in any event. Dig 16.3.14.1; Voet 16.3.7.' Vergelyk Wille's *Law of Mortgage and Pledge* 142 vir die soortgelyke situasie tav eiendom wat verpand of met verband beswaar is.

28 Bester 'Deposit' *LAWSA* par 72 op 119; Malan *Collective Securities* 217.

29 Dannenbring *Roman Private Law* 169; kyk verder Lee *Jurisprudence* par 8 op 273.

30 *Maasdorp's Institutes* 12: 'People like lenders or depositors have merely the physical detention of the thing lent or deposited. The real possession is in the owner, who still has the intention of keeping the thing as his own and who exercises his detention through the borrower or depositary.' Kyk Malan *Collective Securities* 217.

oor te gee nie.³¹ Aangesien die deposant nie meer in besit van die saak is nie,³² word die beheer wat die eienaar oor die saak kan uitoefen, ook deur die ooreenkoms aangetas.³³

Die deposant het die reg om die saak wat in bewaring gedeponeer is, ter enige tyd terug te vra.³⁴ Indien daar nie op 'n tydsbepaling ooreengekom is nie, kan die bewaarnemer die saak op enige stadium aan die deposant teruggee, mits redelike kennis daarvan gegee is.³⁵

3. DIE BEWAARNEMINGSKONTRAK IN DIE GEVAL VAN EFFEKTE

3.1 Inleiding

Die verskynsel van veilige bewaring van effekte is 'n algemene praktyk. Daar kan verskeie moontlike redes vir die toedrag van sake gegee word. Een van die redes is waarskynlik dat die eienaar van die effekte die risiko om sy saak op te pas op die skouers van die bewaarnemer wil plaas. Bogenoemde rede is nie noodwendig die belangrikste oorweging vir die eienaar nie. Soos reeds aangetoon speel die aandelesertifikaat 'n belangrike rol in die statutêre oordragproses. Die fisiese hantering van die sertifikaat waar die aandele verhandel word, skep 'n beslommernis.³⁶ Waar die eienaar die effekte in veilige bewaring geplaas het, word hy gewoonlik deur die bewaarnemer vrygestel van die administratiewe take wat met die lewering of ontvangs van effekte en die ondertekening van effekte-oordragvorme ten opsigte van die transaksies verband hou.³⁷ Die bewaarnemer kan ook, afhangend van die ooreenkoms tussen die partye, toesien dat stappe gedoen sal word om

31 *Maasdorp's Institutes* 27-50, 61-68; *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 9-53.

32 Kyk oor die definisie van 'besit': *Maasdorp's Institutes* 12; Van der Merwe *Sakereg* 89-118; Mijnsen & Schut *Bezit* 3-32; Van der Walt 'Beskerming van Besit' (1987) 50 *THRHR* 139; Van der Walt 'Besit' (1988) 51 *THRHR* 276; (vervolg) 508. Besit is meer as die blote fisiese aanhouding of bewaring van 'n liggaamlike saak, maar die besitter moet ook die saak met 'n bepaalde bedoeling hou. Die gebruik van die begrip 'besit' hierbo, verwys dus slegs na die fisiese hou van die saak. Kyk Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 503 vir die voorbeeld waar die deposant 'n sleutel tot 'n bepaalde kluis verkry en sodoende in effektiewe besit en beheer van die saak bly.

33 Kyk in die algemeen Mijnsen & Schut *Bezit* 3-9 22 ev.

34 Kyk voetnoot 28 hierbo. Vergelyk Van der Merwe *Sakereg* 361-362 vir 'n verduideliking van die Germaanse stelreël *mobilia non habent sequelam* (of *roerend goed heeft geen gevolg*) waarvolgens 'n persoon wat sy saak vrywillig aan iemand anders toevertrou het op grond van 'n bewaarnemingsooreenkoms, dit nie van 'n *bona fide*-verkryger aan wie dit deur die bewaarnemer oorgedra is, kon opeis nie. Slegs indien die saak nie vrywillig uit sy hande geraak het nie, soos in die geval van diefstal, kon die eienaar dit wel opeis, selfs van die *bona fide*-verkryger.

35 Bester 'Deposit' *LAWSA* par 72 op 119.

36 Kyk hoofstuk 4 hierbo.

37 Kyk voetnoot 41 hierna.

die deposant se belange te beskerm in die geval van die uitoefening van stemreg, regte-uitgiftes, dividende, rente ensovoorts wat hom toekom.³⁸

Ingevolge die Wet op Beheer van Effektebeurse moet die effektemakelaar die sertifikate binne sewe werksdae vanaf die datum van verkoop van die effekte lewer.³⁹ Die tydige lewering van verkoopte aandele kan in die geval van veilige bewaring deur die effektemakelaar verseker word, aangesien die aandelesertifikaat wat in bewaring by die effektemakelaar gehou word, nie dan eers van die kliënt aangevra moet word nie maar onmiddellik vir lewering beskikbaar is.⁴⁰

Die voordele van veilige bewaring soos uit die oogpunt van die deposant gesien, het dus hoofsaaklik te make met die besonderse aard van die effekte. Die feit dat die administratiewe take in verband met die effektebelegging ook dikwels deur die bewaarnemer oorgeneem word, maak die deponering van aandelesertifikate in veilige bewaring des te meer aantreklik.

Bewaarnemers benut die Suid-Afrikaanse regsposisie waarvolgens die uitreiking van aandelesertifikate verpligtend en ook noodsaaklik in die oordragprosedure van aandele is. Die veilige bewaring van effekte is waarskynlik 'n goeie inkomstebron vir die bewaarnemers.⁴¹ Dit is ook so dat daar uit die veilige bewaring van effekte verwante besigheidsmoontlikhede ten opsigte van die kliënt en sy effekte voortspruit.⁴²

Hoewel die bewaarnemer van effekte in die huidige omstandighede 'n noodsaaklike funksie verrig, geskied dit nie sonder probleme nie. Die aangeleentheid word verder ondersoek.

3.2 Die Algemene Regsbeginsels Toegepas op die Bewaring van Aandele

Die regsverband wat tussen die kliënt of deposant en die bewaarnemer ontstaan is een van

38 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierna.

39 Kyk arts 22-27 van die Wet; kyk hoofstuk 4 par 3.1.1 hierbo.

40 Kyk par 3.3.2 hierna.

41 Hoewel betaling nie 'n element van die *depositum*-kontrak hoof te wees nie, word 'n geldwaardige teenprestasie gewoonlik vir die administrasie en bewaring van effekte gehef, kyk ook art 4(2)(a)(ii) van die Wet op Beheer van Effektebeurse; par 2.1 voetnoot 18 hierbo.

42 Bykomende dienste word algemeen in die praktyk verskaf. Aangesien die diensfooie van bewaarnemers in die praktyk baie dieselfde is, lê die uitdaging om kliënte te lok in maksimum diensverskaffing. Die voordele van veilige bewaring vir die bewaarnemers het dus met besigheidsoorwegings te make.

lasgewing.⁴³ Die vorm van lasgewing word bepaal deur die betrokke bewaarnemer.⁴⁴

Indien die algemene beginsels van die bewaarnemingskontrak op die geval van aandele toegepas word,⁴⁵ word die volgende gevind.

Die veilige bewaring van aandele is uiteraard onmoontlik aangesien onliggaamlike sake nie 'n fisiese bestaan het nie. Nietemin is die veilige bewaring 'n realiteit as gevolg van die sertifikaat van die aandele wat gedeponeer en bewaar word.⁴⁶ Die sertifikate in veilige bewaring kan wees van effekte wat die kliënt self (die deposant) aan die bewaarnemer oorhandig het of ook enige ander effekte wat die bewaarnemer (bv die makelaarsfirma) namens die kliënt gekoop of ontvang het. Net soos in die geval van enige ander saak moet die bewaarnemer die aandelesertifikate met die nodige sorg in sy bewaring hou.⁴⁷ In ooreenstemming met die vereiste dat die gelewerde saak nie vir enige ander doel aangewend mag word nie, beteken dit byvoorbeeld dat die aandele nie sondermeer as sekuriteit vir skuld aangebied mag word nie.⁴⁸ Die mandaat tussen die partye sal gewoonlik 'n bepaling bevat waarin die kliënt die bewaarnemer magtig om die effekte wat bewaar word in sekere gevalle vir bepaalde doeleindes te onttrek.⁴⁹ Net soos in die geval van die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak, dra die deposant van aandelesertifikate nie die 'eiendomsreg' en

-
- 43 Kyk voetnoot 4 hierbo; *In re White v Brown (Standard Bank)* (1883) 4 NLR 88 91-92; Stassen 'Bank en Kliënt' (1980) 2 *Moderne Besigheidsreg* 77; Stassen 'Herwaarding' (1983) 5 *Moderne Besigheidsreg* 80; Malan *Collective Securities* 219; Faul 'Bankgeheimenis' (1989) *TSAR* 145 148-150; Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90 102 ev; S A Regskommissie 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 10.6.6 op 49; Malan *Bills of Exchange* par 203 op 331; kyk in die algemeen *De Wet & Van Wyk Kontraktereg* 386-389. Kyk Reël 5.270.1 van die JE vir die uitdruklike gebruik van die woord 'mandate' en vgl dit met die Afrikaanse weergawe van 'volmag' wat in die Reëls gebruik word.
- 44 Kyk as voorbeeld hiervan na die reëls van die JE waar die bewaarnemer die effektemakelaar is: Reël 5.270.1-5.270.3
- 45 Kyk Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502: 'The contract of deposit is constantly changing and this is particularly noticeable where securities are given in safe deposit.'
- 46 Kyk par 1 hierbo.
- 47 Malan *Collective Securities* 217 en kyk die gesag vermeld in voetnoot 23 hierbo.
- 48 Vergelyk par 3.3.2 waar effekte as 'minimum dekking' (voetnoot 109 hierna) aangewend word; kyk ook hoofstuk 4 par 3.1.1 hierbo.
- 49 Byvoorbeeld waar die kliënt self so 'n opdrag gee of so versoek, of vir die voldoening aan 'n verkoop van effekte wat namens die kliënt gemaak is, of die lewering van effekte ten einde 'n aanbod te aanvaar waar sodanige keuse deur die kliënt uitgeoefen is, of indiening van effekte by die oordragsekretarisse van 'n maatskappy kragtens 'n hofbevel of waar 'n buitengewone besluit van die maatskappy 'n naamsverandering, vermindering of konsolidasie van kapitaal of ander soortgelyke omstandighede dit noodsaak. Kyk par 3.3.2 hierna.

ander regte in die aandele oor nie.⁵⁰ Die veilige bewaarneming van effekte beïnvloed dus nie die regte wat die deposant as aandeelhouer in die aandele het nie.

3.3 Bewaarneming en Administrasie van Bepaalde Effekte

Die Wet op Beheer van Effektebeurse⁵¹ plaas beperkings op die administrasie en bewaring van beleggings in genoteerde effekte⁵² namens ander persone. Hiervolgens mag slegs bepaalde persone en liggame die funksie as staande besigheid verrig.⁵³ Verder moet die persone en liggame wat ingevolge die Wet gemagtig is om die genoteerde effekte te bewaar en administreer, voldoen aan die voorwaardes wat die betrokke minister van tyd tot tyd by kennisgewing in die *Staatskoerant* bepaal.⁵⁴

In Suid-Afrika is die belangrikste twee kategorieë bewaarnemers sekerlik die effektemakelaar en bankinstellings. In teenstelling met die bewaring deur bankinstellings,⁵⁵ word die bewaring deur effektemakelaars streng gereguleer deur statutêre voorskrifte waardeur minimum vereistes neergelê word, soos aangevul deur die Reëls en ander voorskrifte van die JE.⁵⁶ Die mededinging tussen effektemakelaars en bankinstellings vir die 'veilige bewaring' van effekte, kan as gesonde besigheidspraktyk beskou word.⁵⁷ Die twee gevalle word vervolgens bespreek ten einde te bepaal op welke wyse die belegger beskerm word.

50 Kyk par 2.3 hierbo; kyk hoofstuk 2 vir 'n bespreking van die regte van 'n aandeelhouer. Kyk Zimmermann *Obligations* 216. Zimmermann wys op 205 daarop dat die bewaarnemer bloot 'n 'houer' ('detentor') is wat die saak veilig bewaar vir die genot en gebruik van die deposant en nie self regte in die saak verkry nie.

51 Artikel 4.

52 Kyk art 1 vir die omskrywing van 'effekte' en 'genoteerde effekte'; hoofstuk 4 op 84.

53 Kyk art 4(1). In kort is dit effektemakelaars, bankinstellings, 'n bestuursmaatskappy (kragtens die Wet op Beheer van Effekte-trustskemas 54 van 1981), prokureurs, ouditeurs en persone deur die Registrateur van Finansiële Instellings goedgekeur. Kyk verder art 4(2) van die Wet vir die gevalle wanneer die administrasie of veilige bewaring van genoteerde effekte nie 'n staande kenmerk van iemand se besigheid geag word nie.

54 GK R2063 van 1981 *Staatskoerant* 3306 (2 Feb 1981). Dieselfde geld vir regulasies onder die Wet op Beheer van Effektebeurse uitgevaardig, kyk 'Effektebeursregulasies' GK R1493 van 1986 *Staatskoerant* 3975 (18 Jul 1986). Die Reëls ivm die veilige bewaring word in pars 3.3.1 en 3.3.2 hierna bespreek.

55 Kyk pars 3.3.3 en 4 hierna, en vgl hoofstuk 8: *Excursus*.

56 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierna.

57 Vergelyk hoofstuk 8: *Excursus* par 3.4 voetnoot 88.

3.3.1 *Die Veilige Bewaring van Effekte deur Effektemakelaars en Toepaslike Beheermaatreëls*

Soos reeds hierbo aangedui word die effektemakelaar gemagtig om effekte in veilige bewaring te hou. Die effekte moet ingevolge die Reëls van die JE bewaar en geadministreer word,⁵⁸ ongeag wat die mandaat⁵⁹ tussen die betrokke partye is.⁶⁰

Dit blyk dat waar effekte in veilige bewaring by effektemakelaars geplaas word, die algemene beginsels van die bewaarnemingskontrak nie as voldoende beskou word nie.⁶¹ Die afleiding kan gemaak word dat daar in die praktyk 'n behoefte aan voorskrifte ter beskerming van die belegger in dié verband geïdentifiseer is.⁶² Die beskermingsmaatreëls beskerm die belegger teen moontlike wanpraktyke wat deur die gemagtigde bewaarnemer gepleeg kan word.

Dit is duidelik dat die eienaar se bewaringsprobleem soos hierbo beskryf, nie opgelos word deur die effekte in veilige bewaring te plaas nie. Die misdade van diefstal en bedrog met betrekking tot effekte vind eweneens plaas waar dit in veilige bewaring by die effektemakelaar of finansiële instelling gedeponeer word.⁶³ Die rede vir die beskermingsmaatreëls kan dus ook gevind word in die noodsaaklikheid om die probleem van diefstal en bedrog te bekamp.⁶⁴

Daar bestaan vir die makelaarsfirmas verskeie beheermaatreëls ten opsigte van die veilige bewaring van effekte.

58 Reëls 5.260-5.270.

59 Hier word na die lasgewingsooreenkoms verwys wat tussen die kliënt (die aandeelhouer) en die effektemakelaar of bankinstelling bestaan. Kyk Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 279 291; voetnoot 43 hierbo. Die effekte word gewoonlik in veilige bewaring by 'n effektemakelaar gehou onderhewig aan 'n ooreenkoms tussen die makelaar en sy kliënt ingevolge waarvan die makelaar aangewys word om die kliënt se portefeulje te behartig; kyk ivm die 'bestuurde rekening' par 3.3.2 hierna.

60 Kyk Reël 5.290.2.

61 Aspekte wat besondere aandag verdien is byvoorbeeld of die effektemakelaar (bewaarnemer) met die toestemming van die kliënt (deposant) die effekte mag verpand, vervreem of andersins aanwend; die posisie as effekte uit die besit van die makelaar gesteel word; en die insolvensie van die makelaar.

62 Kyk Reëls 5.260 en 5.270 ter illustrasie daarvan. In die 1973-jaarverslag van die JE (3) verduidelik Lurie R die maatreëls soos volg: 'Controls on the keeping of safe custody scrip by brokers: while the simplistic answer would be to prohibit brokers from holding such scrip altogether, this would be a serious disservice to many clients, particularly country and overseas . . . investors who wish their brokers promptly to be able to effect delivery on their behalf of shares sold, especially in switching operations. The retention of the system of brokers being authorised to hold under new and strictly defined conditions, safe custody scrip for clients who specifically request such service, is being studied at present.'

63 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 1.3 op 50-51, par 3.1.2 op 53, par 3.3 op 55-59. Kyk *United South African Association Ltd v Cohn* 1904 TS 733; *Van Blommestein v Holliday* (1904) 21 SC 11; *Jeffery v Pollak and Freemantle* 1938 AD 1; *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A).

64 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 1.4 op 51, par 3.3.2 op 55-56.

Effektemakelaars kan slegs effekte vir veilige bewaring aanvaar, indien die voorafverkreeë skriftelike goedkeuring deur die Komitee van die JE verleen is.⁶⁵ Voordat die makelaarsfirma egter die effekte vir bewaring mag aanvaar, moet 'n skriftelike ooreenkoms tussen die makelaarsfirma en die kliënt aangegaan word waarin die reëlins uiteengesit word.⁶⁶ Die kontrak is in die vorm van 'n volmag⁶⁷ en moet deur die Komitee van die JE goedgekeur wees.⁶⁸

Die kliënt dui op die volmag aan of die effekte op sy eie naam of op die naam van 'n genomineerde maatskappy van die makelaarsfirma of 'n ander naam geregistreer moet word.⁶⁹ Die feit dat bewaarnemers dikwels van die deposante vereis dat die aandele in die naam van 'n genomineerde maatskappy geregistreer moet word, hou bepaalde regsgevolge in.

Die begrip 'genomineerde' aandeelhouer is in die maatskappyereg goed bekend en word ook deur die Maatskappywet erken.⁷⁰ Alhoewel die effekte op naam van die genomineerde maatskappy van die effektemakelaar geregistreer mag word, beteken dit nie dat dit 'eienaar' daarvan word nie.⁷¹ Die genomineerde is 'n verteenwoordiger met beperkte bevoegdheid wat aandele in eie naam hou ten behoeve van sy prinsipaal van wie hy instruksies ontvang.⁷² Hoewel dit beteken dat die genomineerde maatskappy slegs in naam

65 Die bewaarnemer word dus deur die JE gekeur. Kyk Reël 5.260.1.

66 Die bepaling van die kontrak word deur die JE nagegaan.

67 Kyk *De Wet & Van Wyk Kontrakereg* 110-119.

68 Reël 5.270.1.

69 Reël 5.270.2. Die reëling bied die belegger die keuse en geleentheid om 'n ingeligte besluit hieromtrent te neem.

70 Kyk art 39(4); *Boland Bank Bpk v Picfoods Bpk en Andere* 1987 (4) SA 615 (A). 'Genomineerde' word nie deur die Wet omskryf nie. In *Sammel and Others v President Brand Gold Mining Co Ltd* 1969 (3) SA 629 (A) 666 het die appèlhof bevind dat dit op 'n persoon dui wat deur 'n ander genomineer of aangestel is om aandele in sy naam te hou ten behoeve van so 'n ander een. Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 237 par 15.10 dui aan dat die gebruik van die begrip 'genomineerde' in plaas van 'vertenwoordiger' in die Engelse voorgangers van die Maatskappywet te vinde is. Die begrip het vermoedelik inslag gevind vanweë die 'paslike sintese van die tweeledige begrippe dat 'n persoon deur die eienaar genomineer is om die aandele namens hom te hou en dat hy hulle bloot nominaal hou, dws slegs in naam' (kyk voetnoot 10).

71 Soos aangetoon is registrasie in naam van die genomineerde moontlik, terwyl die genottrekker die ware reghebbende is. Die blote besit van die aandelesertifikaat verleen nie aan die genomineerde die eiendomsreg op die vorderingsregte wat deur die aandele verteenwoordig word nie. Kyk hoofstuk 3 pars 3.1.3, 3.2.1, en 3.3.1; hoofstuk 4 par 2.3. Let ook daarop dat oordragte van aandele deur 'n prinsipaal aan sy genomineerde van seëlregte vrygestel word: Wet op Seëlregte 77 van 1968 Bylae 1 (item 15(3)(g)).

72 Kyk *Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc* 1983 (1) SA 276 (A) 289; *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 453; *Sammel and Others v President Brand Gold Mining Co Ltd* 1969 (3) SA 629 (A) 666.

die effekte hou, is dit so dat maatskappye slegs van sy geregistreerde lede kennis neem.⁷³ Ten spyte van enige ooreenkoms tot die teendeel, ag die uitreikermaatskappy slegs die geregistreerde eienaar (maw die genomineerde) as die persoon wat geregtig is om te stem, dividende te ontvang en aandele oor te dra. Die ooreenkoms tussen die genomineerde en die genottrekker is egter wel bindend tussen die partye.⁷⁴ Die regte en verpligtinge van die genomineerde en genottrekker *inter se* word dus deur die kontrak of verhouding tussen hulle bepaal.⁷⁵ Die genomineerde het nie die bevoegdheid om die aandele wat hy hou oor te dra nie, tensy sy prinsipaal (die genottrekker) die bevoegdheid daartoe verleen het.⁷⁶

In *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd*⁷⁷ is bevind dat waar 'n genomineerde die aandele wat in sy naam geregistreer is, gesteel of wanaangewend het en hulle sonder die magtiging van die genottrekker oorgedra het, dit opgeëis kan word van 'n *bona fide*-koper wat daardie aandele van die genomineerde gekoop het, tensy estoppel suksesvol opgewerp kan word.⁷⁸

Die gebruik van genomineerdes word vir verskillende doeleindes in die praktyk aangewend. 'n Persoon kan byvoorbeeld wens aandele te verkry sonder dat die feit algemeen bekend word en sal dan die aandele in naam van 'n genomineerde registreer.⁷⁹ Die verskansing van die identiteit van die ware reghebbende as gevolg van persoonlike redes en kommersiële gerief is 'n gevestigde besigheidspraktyk.⁸⁰ In die lig van die feit dat dit 'n nuttige praktyk is wat gewoonlik vir wettige doeleindes gebruik word, verbied die

73 Kyk art 104 van die Maatskappywet; hoofstuk 4 par 2.3. Kyk *Palmer's Company Law* Vol 1 7025-7028 par 7.106.

74 *Société Générale de Paris v Tramways Union Co Ltd* (1884) 14 QBD 424 (CA); bevestig deur House of Lords *sub nom The Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker* (1886) 11 App Cas 20. Kyk *Hahlo's S A Company Law through the Cases* 222-223. *Henochsberg on the Companies Act* 206 wys daarop dat die uitdrukking 'genomineerde' eerder 'n kommersiële as regsbetekenis het en beteken dat die geregistreerde aandeelhouer die aandele onderhewig aan die voorskrifte van die genottrekker hou. Kyk *Dadabhay v Dadabhay and Another* 1981 (3) SA 1039 (A) 1047.

75 Kyk *Henochsberg on the Companies Act* 210 ivm met dividende wat die genottrekker toekom.

76 *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 456.

77 1976 (1) SA 441 (A).

78 Kyk hoofstuk 5 par 3.1.2; *Henochsberg on the Companies Act* 192. Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 237 voetnoot 13 verklaar: 'In hierdie uitspraak is die feit dat aandele vorderingsregte en nie saaklike regte is nie, en dus nie in die hande van derdes met die *rei vindicatio* opgevolg kan word nie, in werklikheid misken om nie afbreuk te doen aan "the effectiveness of the practical concept of a beneficial owner" nie.'

79 *Beuthin's Company Law* 129.

80 *Report of the Stock Exchange Inquiry Commission* (RP 47/1965) par 529-534; *Report of the Committee on Company Law Amendment* Cmd 6659 (1945) (onder voorsitterskap van Cohen) pars 77 en 78.

Maatskappywet nie die gebruik van genomineerdes nie.⁸¹ Dit kan egter ook misbruik word vir doeleindes van binnekennistransaksies en ongewettigde aandelekemas en oorname-aanbiedings.⁸² In laasgenoemde geval is dit vir die maatskappy en aandeelhouders van die grootste belang om te bepaal wie die ware reghebbendes en beleidmakers van die maatskappy is en ook wie 'n finansiële belang in die sukses of mislukking van die maatskappy het.

Die direkte kontak en verhouding tussen die maatskappy en die aandeelhouer kan deur die registrasie van die genomineerde maatskappy as lid beïnvloed of verbreek word.⁸³ Beleggers kan derhalwe slegs hul regte teenoor die maatskappy via die makelaar uitoefen. Dit blyk nietemin dat beleggers die reëling in die praktyk gelate aanvaar, aangesien dit om doelmatigheidsreëlings gaan.⁸⁴ Bepaalde funksies sal slegs deur die bewaarnemer verrig kan word indien die effekte in naam van die bewaarnemer se genomineerde maatskappy geregistreer is. 'n Voorbeeld hiervan is die uitoefening van stemreg.⁸⁵ Die genomineerde maatskappy stuur gebruiklikerwys 'n afskrif van die volmag vir stemuitoefening aan die kliënt wat dit onderteken ten einde die genomineerde te magtig om namens die kliënt die stemreg op 'n bepaalde wyse uit te oefen.⁸⁶ Indien die genomineerde die voltooide volmagvorm terugontvang, sal die genomineerde die stemreg ooreenkomstig die instruksies van die kliënt (deposant) uitoefen. Waar die effektemakelaarsfirma of sy genomineerde egter geen terugvoering van die kliënt ontvang nie, word die stemreg in die praktyk bloot nie uitgeoefen nie. Aangesien die genomineerde maatskappy egter in naam die geregistreerde eienaar van die aandele is, is dit ingevolge die Maatskappywet geregtig om die stemreg uit te oefen. In praktyk oefen die genomineerde maatskappy egter net in dié

-
- 81 *Report of the Company Law Committee* Cmnd 1749 (1962) (Jenkins-kommissie) pars 141-147. Op par 142: 'In the evidence we have received considerable emphasis has been placed on the administrative advantages of the nominee system which greatly facilitates the efficient conduct of day-to-day business in the City.'
- 82 *Farrar's Company Law* 247. Kyk tav die bekamping en voorkoming van die misbruik in die Engelse reg Deel VI van die *Companies Act* 1985, soos gewysig deur art 134 van die *Companies Act* van 1989. Kyk *Henochsberg on the Companies Act* 483 ev; arts 253-264 waar voorsiening gemaak word vir die ondersoek van aandeelhoudings in die maatskappy. Kyk veral art 256(5)(c) en vgl *Henochsberg on the Companies Act* 492.
- 83 Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 80: 'A nominee isolates the investor and forms a barrier between him and the issuer.'
- 84 *Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd* 1976 (1) SA 441 (A) 448: 'This practice has certain advantages. For example, shares which have been sold can be transferred on behalf of the client by the broker, acting through the nominee company, and rights can be taken up. This is particularly useful in the case of clients who are not readily available.'
- 85 By 'n stemming met stembriefies is elke lid of sy gevolmagtigde geregtig om al sy stemregte uit te oefen, maar hy is nie verplig om al sy stemme uit te bring nie of selfs op dieselfde wyse uit te bring nie: art 197(2) van die Maatskappywet. *Palmer's Company Law* Vol 1 7096 par 7.612 verduidelik tav die ooreenstemmende art 374 van die *Companies Act* 1985: 'This enables a nominee for more than one person to cast the votes which he holds in respect of each such person according to their instructions.'
- 86 Vergelyk art 188 van die Maatskappywet; Bylae 1 Tabel A klousules 50-52; *Henochsberg on the Companies Act* 348-357.

geval stemreg uit wanneer 'n baie groot aantal stemme betrokke is.⁸⁷ Aangesien die maatskappy net van sy geregistreerde lede kennis neem, sal die genomineerde ook kennisgewings en ander korrespondensie van die maatskappy ontvang. Die genomineerde sal ook kennisgewing in verband met dividenduitbetalings, oornames, regte-uitgifte, ensovoorts kry. Die ooreenkoms tussen die genomineerde en die kliënt bepaal gewoonlik op welke wyse sodanige sake hanteer sal word. Die dividende sal aan die kliënt oorbetaal word, tensy die kontrak tussen die partye anders reël.⁸⁸ Dit is duidelik dat daar niks in die Wet op Beheer van Effektebeurse of die Reëls is wat die stemreguitoefening van die genomineerde namens die deposant in die geval van veilige bewaring, voorskryf nie.⁸⁹

Die Reëls vereis dat daar 'n register van volmagte en 'n veilige-bewaringsgrootboek (waarin wysigings in die effekte wat namens kliënte gehou word, onverwyld deur die betrokke makelaarsfirma aangeteken moet word), gehou word.⁹⁰ Die effekte wat gedeponeer word, moet behoorlik geïdentifiseer word.⁹¹ Die Wet op Beheer van Effektebeurse⁹² bepaal uitdruklik dat waar effekte vir veilige bewaring en ander gevalle by die effektemakelaar gedeponeer word, die makelaar onverwyld 'n behoorlik ondertekende kwitansie aan die deposant moet uitreik.⁹³ Die kwitansie moet nie slegs die doel waarvoor die effekte gedeponeer is, vermeld nie, maar ook 'n beskrywing bevat wat voldoende is om die bepaalde effekte te identifiseer.⁹⁴ Die sertifikate of ander titelbewys wat gedeponeer word, word self ook gemerk deur 'n etiket met die kliënt se naam daaraan te heg voordat dit in 'n veilige bewaringsrekening by die bankinstelling of ander organisasie wat die Komitee na oorleg met die Registrateur goedgekeur het, gedeponeer word.⁹⁵ Dit word

87 Vergelyk par 3.1.2 ivm die uitoefening van stemreg waar aandele in veilige bewaring geplaas word gekoppel aan 'n 'bestuurde rekening'.

88 Kyk par 3.3.2 ivm die 'bestuurde rekening'.

89 Vergelyk die regulasies ivm die 'bestuurde rekening' in par 3.3.2 hierna.

90 Reël 5.270.3.

91 Die rede hiervoor is waarskynlik dat behoorlik boekgehou kan word van die bepaalde effekte wat gedeponeer is en dat daar effek aan die bepaalde ooreenkoms tussen die partye gegee kan word. Dit stel ook die bewaarnemer in staat om te alle tye die identiteit van die eienaar van die effekte vas te stel. 'n Verdere belangrike rede vir die identifikasie is dat dieselfde (identiese) effekte aan die kliënt terug besorg kan word, indien moontlik.

92 Artikel 35.

93 Daar kan dus gesê word dat die deposant sy aandelesertifikaat vir 'n kwitansie 'verruil'.

94 Artikel 35 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

95 Artikel 36 van die Wet op Beheer van Effektebeurse en Reël 5.270.4. In die geval van globale of bloksertifikate van 'n genomineerde waar verskeie kliënte se aandeelhouding op een sertifikaat getoon word, word die onderskeie name op 'n nota aangedui wat aan die sertifikaat geheg word: Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 505.

gedoen sodat die effektemakelaar te eniger tyd daarna die identiteit van die persoon wat op daardie effekte geregtig is, geredelik kan vasstel.⁹⁶

Die aandeesertifikate self, met die etiket met die kliënt se naam daarop geïdentifiseer of gemerk, word dan deur die makelaarsfirma in 'n veilige bewaringsrekening by 'n bankinstelling of ander goedgekeurde organisasie gedeponeer. Die effekte wat so gedeponeer is, word nie uit daardie rekening onttrek nie, tensy die gesamentlike handtekeninge van twee gemagtigde persone van die makelaarsfirma die onttrekking bevestig.⁹⁷ 'n Sertifikaat wat in veilige bewaring gegee word, is gewoonlik nie in verhandelbare vorm nie. Dit beteken dat 'n dief die gepaste oordragakte bedrieglik sal moet onderteken om die effekte te kan verkoop.⁹⁸ 'n Makelaarsfirma word uitdruklik belet om 'n oordragvorm aan die effektesertifikaat te heg of 'n blanko ondertekende oordragvorm ten opsigte van die effekte wat in veilige bewaring gehou word, te hou voordat die effekte deur die makelaarsfirma voorberei word om dit aan die kliënt te lewer of namens die kliënt aan 'n ander te lewer.⁹⁹

Verdere beheermaatreëls is onder andere die maandelikse lewering aan die Komitee van die JE van 'n sertifikaat dat die bewaringsregister met die effektebewyse klop.¹⁰⁰ Werknemers met tekenbevoegdheid op die makelaarsfirma se veilige bewaringsrekening mag nie tjeks of ander betalingsdokumente wat op die firma getrek word, teken nie.¹⁰¹ Die belegger word beskerm teen verliese voortspruitende uit die nalatigheid, oneerlikheid of bedrog van enige persoon in diens van die makelaarsfirma deur die beskikbaarheid van voldoende versekeringsdekking.¹⁰²

Indien die makelaar se boedel gesekwestreer word, word die effekte wat in veilige bewaring gehou word ingevolge die gewone beginsels van die insolvensiereg nie deel van die makelaar se insolvente boedel nie.¹⁰³ Dit is immers 'n *essentialia* van die bewaringskontrak dat die doel waarmee die saak oorhandig word dié van bewaring is en

96 Artikel 36 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

97 Reël 5.270.4. Die rede hiervoor is sodat die sertifikate nie vir ongemagtigde doeleindes onttrek kan word en so misbruik word nie.

98 Kyk 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.3.2 op 56; kyk ook hoofstuk 5 par 2.2 hierbo.

99 Reël 5.270.5.

100 Reël 5.270.6.

101 Reël 5.270.7.

102 Die makelaarsfirma moet op 'n jaarlikse grondslag die Registrateur en Komitee van die JE oortuig dat voldoende versekeringsdekking uitgeneem is in verhouding tot die waarde van die effekte wat in veilige bewaring is: Reël 5.270.8.

103 Vergelyk ook Reëls 8.10-8.110 waar spesiale voorsiening gemaak word vir 'n waarborgfonds waaruit kliënte vergoed kan word tov verpligtinge van die makelaar ivm effektebeurstransaksies. Sodanige eise teen die waarborgfonds kan egter eers ingestel word nadat die makelaarslid se boedel uitgewin is.

nie om eiendomsreg oor te dra nie. Die feit dat artikel 36 van die Wet op Beheer van Effektebeurse vereis dat alle titelbewyse van effekte wat in besit van 'n makelaarsfirma kom duidelik in die naam van die kliënt wat daarop geregtig is, gemerk moet word, bied aan die belegger hier die nodige beskerming.

Hoewel die Wet op Beheer van Effektebeurse en die Reëls van die JE nie die aangeleentheid reël waar effekte verlore raak of vernietig word tydens veilige bewaring nie, sal die bewaarnemer hom skuldig maak aan kontrakbreuk waar dit as gevolg van die nalatige uitvoering van die opdrag geskied het.¹⁰⁴ Oosthuizen dui aan dat die graad van sorg wat van die makelaar (in die algemeen gesproke) verwag word, onseker is. Hy doen aan die hand dat die toets die sorg van 'n redelike effektemakelaar behoort te wees, en dat die toepassing van hierdie toets afhang van die spesifieke omstandighede van elke geval.¹⁰⁵ Waar die verlies of skade van die effekte aan *vis maior* te wyte is, sal die bewaarnemer nie teenoor die belegger aanspreeklik wees nie, tensy die partye in hul kontrak anders ooreengekom het.¹⁰⁶ Daar word aan die hand gedoen dat die partye by die bewaarnemingskontrak die vernietiging en die verlies van sertifikate uitdruklik reël.

Uit bogenoemde is dit duidelik dat die JE die veilige bewaring van effekte deur sy lede met erns bejeën. Op die oog af blyk dit ook dat die JE voldoende beskermingsmaatreëls daargestel het om wanpraktyke deur sy lede uit te skakel. Die rede daarvoor is waarskynlik tweeledig, naamlik om sy eie beeld te bevorder en beleggersvertroue in die algemeen te skep. Die vraag is egter of die beskermingsmaatreëls die gewenste uitwerking het. Dit blyk uit die verslag van die Suid-Afrikaanse Regskommissie dat waar die beheermaatreëls 'omseil en neutraliseer word', die probleme in verband met die veilige bewaring van effekte nie ondervang word nie, selfs ten spyte van die feit dat die funksie van die makelaarsfirma as bewaarnemer streng gekontroleer word.¹⁰⁷

3.3.2 *Die Besit van Aandele deur 'n Aandelemakelaar in Ander Omstandighede as Veilige Bewaarneming*

Dit is belangrik om te onderskei tussen die verskillende hoedanighede waaronder die effektemakelaar beheer kan hê oor sy kliënt se effekte, aangesien die beskerming wat aan die kliënt in die verskillende omstandighede verleen word van geval tot geval verskil.¹⁰⁸ Die

104 Kyk par 2.2 hierbo. Ten opsigte van kontraktuele aanspreeklikheid sal hier ook staat gemaak kan word op inbegrepe bedinge in die kontrak as gevolg van die rol van die makelaar as bewaarnemer.

105 Kyk Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90 109; Roper *Stock Exchange Law* 38-40.

106 Kyk par 2.2 hierbo.

107 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.1.1 op 53. Vergelyk Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 279 297-298 waar verwys word na die 'geslaagde "vennootskap" tussen direkte owerheidsbeheer en selfregulering ten einde die kliënt die nodige beskerming te bied. Die kliënt geniet as gevolg van die statutêre voorskrifte, Reëls, en gemeenregtelike verpligtinge voortspruitend uit die lasgewingsverhouding 'n 'hoë mate van beskerming' ten opsigte van die optrede van sy makelaar.

108 Kyk Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279 289.

effektemakelaar moet weet vir welke doel hy die effekte in ontvangs neem, sodat hy kan weet op welke wyse hy daarmee mag handel. Daarom bepaal artikel 35 van die Wet op Beheer van Effektebeurse ook dat waar effekte by 'n effektemakelaar gedeponeer word, 'n kwitansie uitgereik moet word waarin onder andere die doel waarvoor die effekte gedeponeer is, vermeld word.

Bo en behalwe die veilige bewaring van effekte, kan effekte aan 'n effektemakelaar gelewer word as minimum dekking¹⁰⁹ ingevolge sekere bepalings van die Wet op Beheer van Effektebeurse¹¹⁰ of ingevolge 'n sekerheidstelling vir 'n lening aangegaan.¹¹¹ Minimum dekking beteken dat die kliënt genoteerde aandele (met 'n markwaarde wat voldoende is om die verskuldigde bedrag te delg)¹¹² by die effektemakelaar in verpanding moet deponeer.¹¹³ Die effekte wat as minimum dekking gedeponeer word, moet behoorlik op naam van die kliënt met 'n etiket gemerk wees en word deur die makelaarsfirma in 'n afsonderlike depositorekening by 'n erkende bankinstellings gehou. Die effekte word so opgeteken en afgesonder dat hulle te alle tye uitgeken kan word as die dekking wat aldus gehou word.¹¹⁴ Waar 'n makelaarsfirma effekte ingevolge Reël 5.260.2 in veilige bewaring hou, kan die effekte wat as minimum dekking gedeponeer word, in dieselfde depositorekening by 'n goedgekeurde organisasie gehou word as dié waarin die effekte wat in veilige bewaring is, gehou word.¹¹⁵

109 Kyk art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse: "minimum dekking", met betrekking tot 'n bedrag - (a) effekte waarvan die pryse genoteer word op die lys wat op gesag van 'n gelisensieerde effektebeurs uitgereik word, en waarvan die waarde nie minder as daardie bedrag bedra nie; of (b) in verband met 'n daalverkoop, sodanige effekte waarvan die waarde nie minder as daardie bedrag bedra nie, of kontant wat nie minder as dié bedrag is nie, of sodanige effekte en, vir sover die waarde daarvan minder as dié bedrag bedra, kontant wat nie minder as die verskil is nie . . . ' (Die woordbepaling handel verder oor die waarde van effekte en prima-effekte van die RSA en van sekere ander instellings of liggame.) Kyk *McGregor's Mechanics of the JSE* 105.

110 Reël 5.280.1 verwys na subarts (1) en (2) van art 23 (wat handel oor die koop van effekte deur 'n effektemakelaar anders as teen betaling by aanbieding van die lewering van die effekte), of art 24 (verkoop van effekte by wyse van daalverkoop), of art 34(2) (beperking op lenings deur effektemakelaars en geldskietters teen aandele). Die Wet verdeel die kopers van effekte in twee hoofkategorieë, naamlik dié wat betaal by die aanbod van lewering van die effekte (art 22), en dié wat nie so betaal nie (art 23). In laasgenoemde geval word vereis dat 'carry clients' (kyk hierna) nie later nie as sewe besigheidsdae na die transaksie, minimum dekking vir die aankope moet verskaf in die vorm van kontant of effekte of 'n kombinasie van beide. Indien minimum dekking nie binne veertien besigheidsdae na die aankope voorsien word nie, moet die makelaar soveel effekte verkoop as wat nodig is om minimum dekking te verskaf: art 23(2) van die Wet.

111 Kyk Reël 5.280.

112 Kyk art 26 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

113 Kyk *Benson v Charterhouse (Pty) Ltd and Another* 1986 (1) SA 583 (T) 589.

114 Reël 5.280.3; Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279 285-286, 291-292.

115 Reël 5.280.5.

Dit is ook duidelik dat 'n makelaar ingevolge die Wet op Beheer van Effektebeurse toegelaat word om op te tree as 'n geldskietter teen aandele ('carrier against shares'),¹¹⁶ dit wil sê as 'n persoon wat geld uitleen teen die sekuriteit van genoteerde effekte.¹¹⁷ Die presiese regspraak van die transaksie is nog nie deur die Suid-Afrikaanse hofe beslis nie.¹¹⁸ Roper pas die beginsels van pandgewing op die transaksie toe en wys daarop dat 'n pandhouer die identiese saak wat aan hom in pandgewing geplaas is, moet terugbesorg by delging van die skuld. Dieselfde beginsel geld in die geval van aandele wat geïdentifiseer kan word. Die pandhouer is nie gemagtig om die aandele te verkoop en ander aandele in die plek daarvan aan te bied nie. Gevolglik sal 'n makelaar wat aandele vir 'n kliënt 'dra' nie geregtig wees om die aandele te verkoop by nie-betaling van die uitstaande bedrag voordat daar vonnis teen die kliënt verkry is nie;¹¹⁹ of aan die kliënt by betaling van die uitstaande bedrag, enige ander sertifikate as dié van die oorspronklike aandele te lewer nie, tensy die ooreenkoms tussen die partye anders bepaal.¹²⁰

Die Wet op Beheer van Effektebeurse bepaal tans dat 'n makelaar of geldskietter teen aandele aan wie effekte verpand is, nie 'n groter bedrag teen sodanige sekuriteit mag leen as die bedrag wat tans nog ten opsigte daarvan verskuldig is nie.¹²¹ Die verbode lening of herverpanding mag nie eens met die skriftelike toestemming van die kliënt gemagtig word nie.¹²² Effekte wat as minimum dekking dien of as sekuriteit vir 'n lening by die makelaar gedeponeer word, mag nie sonder die skriftelike toestemming van die persoon wat dit

116 Die uitdrukking 'dra-transaksies' word ook in die praktyk gebruik: kyk *McGregor's Mechanics of the JSE* 103; *Estate Hunt v De Villiers* 1940 CPD 79 94. Roper *Stock Exchange Law* 59 wys daarop dat die uitdrukking 'carrier against shares' van Amerikaanse oorsprong is. Kyk op 58-59: 'A client who wishes to buy shares and is only prepared to put down a portion of the purchase price, or wishes to pay nothing at all, may arrange with his broker to buy the shares for him and to "carry" them for the amount unpaid.' Die makelaar koop die aandele vir sy kliënt en hou die sertifikate as sekuriteit. Kyk Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279 290.

117 Kyk subarts (1) en (2) van art 34 van die Wet op Beheer van Effektebeurse: Dit mag slegs geskied as die nodige minimum dekking voorsien is as sekuriteit vir sodanige lening. Kyk ook art 26 van die Wet oor die instandhouding van die minimum dekking.

118 Roper *Stock Exchange Law* 59 wys daarop dat die transaksie in die Engelse reg as 'n 'mortgage' of 'pledge' beskou word, en in die Amerikaanse reg as 'n 'pledge'. 'It may be that the broker holds the scrip in his capacity as agent for the client, and exercises a right of retention by way of a particular lien for his disbursements The alternative view is that having bought the shares and received delivery of them as agent for his client he becomes a lender to his client of the unpaid portion of the purchase price and a pledgee of the shares as security for the money owing. On neither of these theories is the broker in the position of owner of the shares.' Kyk verder op 59-62.

119 Kyk voetnoot 123 hierna.

120 Roper *Stock Exchange Law* 59-62.

121 Artikel 38 van die Wet op Beheer van Effektebeurse; Reël 5.340 ivm die beperkings op 'n makelaarsfirma om effekte van 'n kliënt uit te leen, te leen, of te verpand.

122 Artikel 38 van die Wet op Beheer van Effektebeurse.

gedeponeer het, vervreem word nie.¹²³ Ook mag 'n makelaarsfirma nie effekte wat deur hom as minimum dekking namens sy kliënt gehou word leen, uitleen of gebruik nie, behalwe waar uitvoering gegee word aan die statutêre gemagtigde koop of verkoop of die bedinge van die pandakte nie.¹²⁴ Indien die makelaar se boedel gesekwestreer word, word die effekte wat as minimum dekking of sekuriteit dien, dienoooreenkomstig aangewend.

Effekte kan ook aan 'n effektemakelaar gelewer word om sekere of alle aspekte van beleggingsaktiwiteite¹²⁵ kragtens 'n 'bestuurde rekening' onder die beheer van die makelaar te plaas.¹²⁶ Die 'bestuurde rekening' behels 'n ooreenkoms tussen 'n kliënt en 'n makelaarsfirma aangegaan waarvolgens die makelaarsfirma gemagtig word¹²⁷ om effekte namens sodanige kliënt in veilige bewaring te hou,¹²⁸ of geld wat uit die werking van die rekening voortspruit, te ontvang en by die *JSE Trustees (Edms) Bpk*¹²⁹ te deponeer, of albei.¹³⁰ Alle effekte wat ingevolge die 'bestuurde rekening' deur die makelaarsfirma

-
- 123 Behalwe tov daardie gevalle waartoe die wetgewer uitdruklik die makelaarsfirma magtig om effekte van sy kliënt te verkoop ingevolge art 23(2) van die Wet op Beheer van Effektebeurse, bepaal art 37 dat die makelaar nie die effekte wat as minimum dekking gedeponeer word, mag vervreem nie. Kyk ook art 38 van die Wet.
- 124 Reël 340.1.
- 125 Gebruiklikerwys word daar aan die kliënt verskillende opsies verleen ivm wie die beleggingsbesluite neem (kliënt of makelaar of ander persoon), hoe surpluskontant hanteer moet word (deponering by *JSE Trustees (Edms) Bpk* (kyk voetnoot 129 hierna) en onttrekking daaruit indien nodig om vir effekte te betaal wat deur die makelaar ingevolge die 'bestuurde rekening' gekoop is), en waar die aandele wat aan die makelaar oorhandig word of wat die makelaar namens die kliënt koop of ontvang bewaar sal word. Die beleggingsdoel wat gewoonlik in die volmag aangedui word is om die maksimum dividendinkomste wat met kapitaalverskansing verenigbaar is, te behaal.
- 126 Reël 5.290.1 bepaal dat die makelaarsfirma vooraf skriftelike toestemming van die Komitee moet verkry om 'n 'bestuurde rekening' te kan hanteer, welke toestemming op 'n jaarlikse grondslag verleen word, mits die bepalings van Reël 5.300 nagekom word. Die Komitee kan te eniger tyd sodanige goedkeuring hersien en terugtrek.
- 127 Die reëling tussen die partye moet in 'n volmag ('mandate') vervat word wat deur die Komitee goedgekeur word en deur die kliënt onderteken word voordat kontant of effekte deur die makelaar ontvang kan word: Reël 5.300.1. Kyk voetnoot 43 hierbo.
- 128 Reël 5.300.2 bepaal dat die kliënt op die volmag sal aandui of die effekte op sy eie naam of op die naam van 'n genomineerde maatskappy van die makelaarsfirma of op naam van enige ander persoon geregistreer moet word.
- 129 *McGregor's Mechanics of the JSE* 122 verduidelik dat dit 'n maatskappy is wat deur die JE gestig is om die surplus kontant te beveilig van kliënte wie se fondse deur makelaars belê word ingevolge die 'bestuurde rekening'. Die maatskappy word deur die Komitee van die JE geadministreer. Die fondse wat by die maatskappy gedeponeer word, word saamgevoeg en by 'n finansiële instelling belê en word ten volle deur die JE gewaarborg. Kyk Reël 5.340; *JSE Manual* (1985) 51 oor die werking van die *JSE Trustees (Edms) Bpk* in die geval van 'bestuurde rekeninge'.
- 130 Reël 2.40 omskryf die begrip 'bestuurde rekening'. Kyk Reël 5.290.3 wat bepaal dat alle kontant ten behoeve van die kliënt wat nie aan hom oorbetal word nie, in naam van *JSE Trustees (Edms) Bpk* gedeponeer moet word. Dit sluit ook 'n diskresionêre rekening in wat op 'n soortgelyke wyse werk. Kyk Reëls 5.290-5.300; Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279 292-293; *McGregor's Mechanics of the JSE* 122.

ontvang en behou word, word beskou as effekte wat in veilige bewaring gehou word en moet ook op die boeke van die makelaar as sodanig aangedui word.¹³¹ Die voorskrifte in verband met veilige bewaring is derhalwe ook op die 'bestuurde rekening' van toepassing.¹³² Ter beskerming van die kliënt bepaal die Reëls verder dat gelde wat ten behoeve van kliënte by *JSE Trustees (Edms) Bpk* gedeponeer is nie deel sal vorm van die bates van die makelaarsfirma wat dit gedeponeer het nie.¹³³

Die waarskynlike voordele verbonde aan die veilige bewaring van effekte by die makelaarsfirma ingevolge die 'bestuurde rekening' is dat dit die kliënt vrystel van administratiewe take wat met die lewering of ontvangs van effekte en die ondertekening van effekte-oordragvorms ten opsigte van die kliënt se transaksies verband hou; tydige lewering van verkoopte aandele verseker word; die makelaarsfirma die nodige stappe sal doen om die kliënt se belange te beskerm in die geval van regte-uitgiftes, dividende, rente, ensovoorts. Die waarskynlike voordele verbonde aan die belê van geld by *JSE Trustees (Edms) Bpk* is dat dit die kliënt vrystel van die administratiewe take wat met die betaling van effekte wat aangekoop word, verband hou; alle inkomste wat by wyse van dividende en rente ontvang word, kan by *JSE Trustees (Edms) Bpk* herdeponeer word waar die kliënt maandeliks rente sal ontvang; bykomende fondse kan in die kliënt se rekening gedeponeer; fondse kan na behoorlike kennisgewing onttrek word; tydige betaling van effekte wat aangekoop word, word verseker.¹³⁴

Hierbo is daar na die praktyk om van genomineerdes gebruik te maak, verwys.¹³⁵ Waar aandele in veilige bewaring by die effektemakelaar gelaat word ingevolge 'n ooreenkoms wat vir die 'bestuurde rekening' voorsiening maak, verg die Regulasies uitgevaardig deur die Minister van Finansies¹³⁶ ingevolge die Wet op Beheer van Effektebeurse dat die bewaarnemer aan sekere voorwaardes voldoen.¹³⁷ Ingevolge die voorwaardes word die portefeuljebestuurder wat stemreg ten behoeve van die kliënt verkry, verbied om dit op sodanige wyse uit te oefen dat dit direkte of indirekte beheer van 'n genoteerde maatskappy verkry, behalwe in die gevalle waar die stemreg só uitgeoefen word ten einde

131 Reël 5.300.5.

132 Reël 5.290.2.

133 Reël 5.330.

134 Kyk *JSE Manual* (1985) 51: 'The operation of a Managed Account has advantages for both the client and the broking firm. Each Tuesday funds are paid in or withdrawn from JSE Trustees (Pty) Ltd depending whether the client has sold or purchased securities. Dividends can be automatically paid in to the JSE Trustees (Pty) Ltd and the client can also pay in or withdraw cash. This saves the issuing of cheques and the possible loss of interest through postal delays.'

135 Paragraaf 3.3.1.

136 GK R2063 van 1981 *Staatskoerant* 3306 (2 Okt 1981).

137 Kyk ook Effektebeursregulasies GK R1493 van 1986 *Staatskoerant* 3975 (18 Jul 1986).

die belange van die kliënt vir wie die belegging bestuur word, te beskerm.¹³⁸ Die genomineerde tree egter gewoonlik volgens die opdrag van die 'eienaar' (kliënt) op. Die skriftelike volmag vir die hantering van 'n 'bestuurde rekening' maak gewoonlik voorsiening vir 'n deurhaling van gestelde opsies waarvan die kliënt nie gebruik wil maak nie. Een van die verpligte opsies¹³⁹ op die skriftelike kontrak is of die effekte in naam van die effektemakelaarsfirma se genomineerde maatskappy geregistreer moet word. Die volmag bevat egter gewoonlik geen bepalings rakende stemreguitoefening nie. Soos hierbo verduidelik¹⁴⁰ sal die genomineerde egter die stemreg ten behoeve van die kliënt kan uitoefen indien die kliënt so versoek.¹⁴¹ Indien die kliënt nie hieroor 'n uitdruklike versoek rig nie, word die stemreg in die reël bloot nie uitgeoefen nie. Die feit dat die skriftelike vorm gewoonlik nie vir stemreguitoefening voorsiening maak nie, bewys dat die aspek nie vir die portefeuljebestuurder (en kliënt) van belang is nie. Die belegger is in die reël slegs geïnteresseerd in die markwaarde van sy belegging en stel nie verder in die uitoefening van stemregte belang nie. Daar moet egter beklemtoon word dat die bepalings rakende 'veilige bewaring' en die hantering van 'n beleggingsportefeulje ingevolge 'n 'bestuurde rekening' nie die aandeelhouer van sy stemreg beroof nie. Op die keper beskou is dit die aandeelhouer self wat oor sy stemreg moet waak.

In teenstelling hiermee word daar uitdruklik in die volmag voorsiening gemaak vir die wyse waarop die genomineerde maatskappy dividenduitbetalings en rente ontvang ten behoeve van die kliënt sal hanteer. Die administratiewe take wat in verband staan met die insameling en oorbetalings van dividende word ook deur die portefeuljebestuurder hanteer. Dit blyk dat kliënte verwag om dividendbewyse op die dag waarop dit deur die maatskappy verskuldig is, te ontvang.¹⁴² In die geval waar die kliënt se effekte in sy eie naam geregistreer is (of in die proses van registrasie is), word 'n dividendbewys aan die kliënt deur die oordragsekretaris van die maatskappy geos. Waar die effektemakelaar ten behoeve van die kliënt effekte gekoop het, maar die makelaar nog nie die effekte in die kliënt se naam of in dié van sy genomineerde maatskappy laat registreer het op of voor die laaste dag vir die registrasie van dividende nie, sal die effektemakelaar teenoor die kliënt vir die dividend aanspreeklik gehou word.¹⁴³

Daar is reeds daarop gewys dat 'n effektemakelaar in sekere omstandighede die effekte wat by hom gedeponeer is, mag uitverkoop.¹⁴⁴ Die Wet op Beheer van Effektebeurse bepaal

138 Kyk klousule 9.1 van GK R2063 SK 3306.

139 Kyk Reël 5.270.2.

140 Paragraaf 3.3.1.

141 Die volmag maak gewoonlik ook voorsiening vir 'spesiale opdragte' van die kliënt.

142 *JSE Manual* (1985) 50, kyk op 61-62 vir die funksie van die oordragsekretaris in dié verband.

143 *JSE Manual* (1985) 50. Die reëlings ivm 'n regte-uitgifte volg grootliks dieselfde patroon as dié vir dividende.

144 Hoofstuk 4 par 3.1.1 hierbo.

uitdruklik dat geen effektemakelaar effekte wat by hom gedeponeer is (behoudens sekere bepalings) ingevolge die artikels van die Wet wat vir minimum dekking en daalverkope¹⁴⁵ voorsiening maak, mag vervreem nie, tensy die persoon wat die effekte gedeponeer het hom voor of na die deposito skriftelik daartoe gemagtig het.¹⁴⁶ Daar is ook reeds daarop gewys dat indien 'n makelaar effekte ten behoeve van iemand verkoop (uitgesonderd 'n daalverkoop of waar die makelaar nie vooraf verwittig is dat die effekte nie in so iemand se besit is nie), moet so iemand die effekte binne sewe besigheidsdae na die verkoop aan die makelaar lewer.¹⁴⁷

Die vraag word gevra wanneer effekte 'in besit' gehou word, aangesien die uitdrukking verskeie betekenisse kan hê. Ter illustrasie kan op die volgende gevalle gewys word waar dit verwys na:

- (i) effekte gekoop ten behoeve van die kliënt in die transaksie wat aanleiding gee tot die kliënt se verpligting teenoor die makelaar;
- (ii) effekte wat aan die kliënt behoort en waarvoor reeds betaal is, maar wat aan die makelaar verpand is as sekuriteit vir verdere aankope vir die kliënt deur die makelaar;
- (iii) effekte wat deur die makelaar vir veilige bewaring gehou word en wat afsonderlik van die ander aandele onder die naam van die bepaalde kliënt gehou word.

In *Benson v Charterhouse (Pty) Ltd and Another*¹⁴⁸ moes die hof uitspraak lewer oor die begrip 'held' (hou) soos gebruik in artikel 13(1)(b) van die Wet op Beheer van Effektebeurse 7 van 1947.¹⁴⁹ Die vraag wat die hof oorweeg is of, met inagneming van artikel 13, 'n makelaar gemagtig¹⁵⁰ is om aandele wat in die kliënt se naam geregistreer is, maar in die besit van die makelaar gehou word, te verkoop om sodoende die skuld in verband met 'n opvolgende en onafhanklike transaksie van die kliënt te delg. Die vraag is dus of hierdie aandele as 'securities held' deur die makelaar geag moet word.

Die *Benson*-saak is hier van belang omdat die vraag ontstaan het of die gemeenregtelike onderskeid tussen aandele wat as sekuriteit dien en aandele wat in veilige bewaring gehou word, beïnvloed word deur die statutêre magtiging om te verkoop. Die hof ondersoek die doel van artikel 13 en bevind dat dit gemik is teen spekulasie in aandele op krediet gekoop

145 Kyk hoofstuk 4 par 3.1.1 voetnoot 113.

146 Artikel 37.

147 Artikel 25(1). Kyk hoofstuk 4 par 3.1.1.

148 1986 (1) SA 583 (K).

149 Nou art 22(2)(b) van die Wet op Beheer van Effektebeurse van 1985.

150 Die hof (op 585) gebruik die woorde 'entitled and obliged'. Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) TSAR 279 284 wys daarop dat dit onseker is of die makelaar inderdaad verplig is om te verkoop ingevolge die statutêre remedie en of hy sy kontraktuele verhaalsreg teenoor die kliënt verloor. In die lig van die gebiedende aard van die artikel behoort die verkoping wel plaas te vind, hoewel die makelaar nie verder remedieloos is nie. Kyk art 27(4) van die Wet.

en ook ter beskerming van die makelaar.¹⁵¹ Die hof ondersoek die posisie in die gemene reg en bevind dat 'n duidelike onderskeid getref is tussen die makelaar wat die aandele in veilige bewaring hou en waar dit as sekuriteit by die makelaar gedeponeer is vir finansiering van verdere aankope van aandele.¹⁵² Aandele wat as sekuriteit dien, hetsy in die vorm van minimum dekking of andersins, val onder die verpligte verkoopsmagtiging omdat dit in ooreenstemming is met die bedoeling van die partye dat die aandele as sekuriteit aangewend kan word indien die verskuldigde verpligtinge nie nagekom is nie. In teenstelling hiermee kan met aandele wat in veilige bewaring gedeponeer is slegs op instruksie van die kliënt gehandel word. Die onderskeid is ook in die Wet op Beheer van Effektebeurse 7 van 1947¹⁵³ en in die Reëls van die JE gemaak.¹⁵⁴ Daar is niks in die Wet (en dus ook nie in die huidige Wet op Beheer van Effektebeurse nie) wat op 'n afwyking van die gemene reg dui nie.¹⁵⁵

Die uitspraak in die *Benson*-saak is prakties van groot belang vir effektemakelaars.¹⁵⁶ Die hof bevind dat die makelaar 'n bewaarnemer is in die geval waar die transaksie deur die makelaar voltooi en die aandele op naam van die kliënt geregistreer is. Dit beteken dat dit die makelaar se plig is om die aandele te hou ten einde dit aan die kliënt te lewer of volgens sy opdrag daarmee te handel. Die effektemakelaar hou nie sodanige aandele binne die betekenis van artikel 13(1)(b) nie.¹⁵⁷

151 Op 587-588.

152 *Benson v Charterhouse (Pty) Ltd and Another* 1986 (1) SA 583 (T) 588: 'The position at common law . . . was that, whereas a stockbroker was free to deal with the shares of a client which although belonging to and paid for by the client had been left with the stockbroker as security for moneys owing upon further shares bought by him, a marked contradistinction existed with regard to shares held by a stockbroker for safekeeping and which were kept completely apart under the name of the particular client to whom they belonged. Such shares the stockbroker could "of course" not deal with in any way.' Kyk *Estate Hunt v De Villiers* 1940 CPD 79 94-95.

153 Artikels 18-20.

154 Reëls 5.260 - 5.270 ivm veilige bewaring en Reël 5.280 ivm aandele gedeponeer as minimum dekking in verpandings. Kyk veral Reël 5.260.3 en verder *Benson v Charterhouse (Pty) Ltd and Another* 1986 (1) SA 583 (K) 590-591.

155 Kyk ook Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279 282-284. Op 282: 'Die wet maak verder voorsiening dat sekuriteite wat as minimum dekking of as sekuriteit dien slegs vervreem kan word met die toestemming van die deponent of die persoon aan wie die lening verstrekk is. Daar word nie eens na sekuriteite verwys wat in veilige bewaring gehou word nie en dit is volgens die hof 'n duidelike aanduiding dat die gemeenregtelike posisie onveranderd gelaat is.'

156 Die bepaling mbt gedwonge verkoping kon slegs toepassing vind tov aandele wat nog in die 'poel' van die makelaar is en dié wat nog aan die makelaar tov vorige transaksies gelewer moet word. Gevolglik is die huidige art 22(2)(b) gewysig deur uitdruklik te bepaal dat die voorskrifte van die gedwonge verkoop voortaan van toepassing is op aandele wat deur die effektemakelaar gehou word 'of in sy bewaring is'. Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 279 283 voer tereg aan dat die wysiging nie uitgelê moet word asof aandele wat in 'veilige bewaring' gehou word, nou aan die voorskrifte van die gedwonge verkoop onderhewig is nie. Die gebruik van die begrip 'bewaring' in teenstelling met 'veilige bewaring' dui daarop.

157 Op 591.

Die bevestiging van die gemeenregtelike beginsel van die bewaarnemingskontrak dat 'n bewaarnemer nie die effekte wat by hom in veilige bewaring gelaat is, mag gebruik of vervreem nie, bied aan die kliënt (belegger) die nodige beskerming. Enige ander uitspraak waarvolgens die bewaarnemer met die gedeponeerde saak teen die wense van die deposant sou kon optree, sou immers teenstrydig met die betekenis van 'veilige bewaring' wees.

3.3.3 *Die Veilige Bewaring en Administrasie van Effekte deur Bankinstellings*

Daar is reeds daarop gewys dat effekte wat deur die effektemakelaars in veilige bewaring gehou word, in 'n veilige bewaringsrekening by 'n bankinstelling gedeponeer moet word.¹⁵⁸

Ingevolge die Wet op Beheer van Effektebeurse¹⁵⁹ word bankinstellings¹⁶⁰, gemagtig om in eie reg beleggings in genoteerde effekte of beleggings waarvan genoteerde effekte 'n deel uitmaak, namens 'n ander te administreer of in veilige bewaring te hou.

'n Gebruiklike metode van veilige bewaring van effekte in Suid-Afrika is die individuele deponering daarvan by 'n bank wat bewaringsdienste verskaf.¹⁶¹ Dit beteken dat elke kliënt se effekte afsonderlik (geïsoleerd) gehou word. Hierdie praktyk geld ten opsigte van alle vorms van effekte.¹⁶² Die ander gebruiklike metode is die kollektiewe deponering by die bewaringsbank. Dit beteken dat die kliënt se effekte nie afsonderlik gehou word nie. In hierdie geval kan die effekte slegs so gehou word waar dit in naam van die genomineerde maatskappye (beheer deur die belangrikste banke) geregistreer is.

In die geval waar aandele by 'n bank gedeponeer word wat in naam van die genomineerde maatskappy geregistreer word, geld die beginsels ook soos hierbo verduidelik in die geval van effektemakelaars.¹⁶³ Dit is praktyk dat die bank kontraktueel teenoor die kliënt onderneem om sekere kommunikasie (vanaf die uitreikermaatskappy na die genomineerde

158 Reël 5.270.4. Kyk par 3.3.1 hierbo.

159 Artikel 4(b) daarvan, soos gewysig deur die Wet op Depositonemende Instellings 94 van 1990.

160 Artikel 1(1)(viii) van die Wet op Depositonemende Instellings 94 van 1990 omskryf 'n 'depositonemende instelling' as "n publieke maatskappy wat ingevolge hierdie Wet voorlopig of finaal as 'n depositonemende instelling geregistreer is'.

161 Hierna gerieflikheidshalwe 'bewaringsbank'.

162 ISSA II (1982) 'Country Reports' (Suid-Afrika) 385.

163 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierbo. Dit blyk ook dat waar aandele nie op naam van 'n genomineerde maatskappy geregistreer word nie, die maatskappye nogtans in die reël bereid is om ingevolge die skriftelike opdrag van aandeelhouders op te tree waar versoek word dat dividende direk aan banke en ander finansiële instellings oorbetal moet word. Maatskappye aanvaar gewoonlik nie 'n opdrag dat betalings tussen twee of meer banke opgedeel word nie. In die geval van die groot maatskappye waar verskeie betalings aan 'n byvoorbeeld 'n spesifieke bank gemaak moet word, kan die maatskappye die dividenduitbetalings op een dividendbewys aandui met 'n bylae daarby wat die onderskeie reghebbendes aandui. Kyk *JSE Manual* (1985) 61.

maatskappy) na die kliënt deur te stuur. Dit behels gewoonlik dividendkennisgewings, die kennisgewing van die algemene jaarvergaderings, en volmagte waarin die kliënt die genomineerde benoem om stemreg namens hom uit te oefen. Die genomineerde sal by volmag ingevolge die instruksies van die 'eienaar' (kliënt) stem. Indien die kliënt egter versuim om die volmag te voltooi en aan die bank terug te stuur, word die stemreg gewoonlik nie uitgeoefen nie.

Die praktyk wat bankinstellings volg met betrekking tot die registrasie van die effekte wat in veilige bewaring is, verskil van geval tot geval. Waar 'n bepaalde kliënt se effekte in 'n enkele sertifikaat vervat word, is dit maklik om die eienaar daarvan te identifiseer. Gewoonlik word die effekte egter in die naam van 'n genomineerde maatskappy van die bank geregistreer.¹⁶⁴ Die praktyk word intendeel deur bankinstellings aangemoedig, aangesien bloksertifikate ('jumbo certificates') dan vir soortgelyke (van dieselfde uitgifte) effekte uitgereik kan word wat weer die fisiese hantering van klein aandeelhoudings uitskakel.¹⁶⁵

In die geval waar 'n globale of bloksertifikaat¹⁶⁶ gebruik word om as bewys te dien van die aandeelhouding van verskeie kliënte in een sertifikaat, is dit onmoontlik om die effekte individueel aan 'n spesifieke kliënt uit te wys. Dit is veral so waar lewering aan en uit die groep effekte gemaak word wat in 'n saamgestelde (globale) sertifikaat bewys word. Hierdie geval waar die bank die aandeelhoudings op 'n gesamentlike wyse hou, word beskryf as kollektiewe bewaarneming ('collective deposit').¹⁶⁷

In die geval van kollektiewe bewaarneming is dit onmoontlik om die bepaalde effekte van 'n kliënt te identifiseer.¹⁶⁸ Malan en Oosthuizen¹⁶⁹ is van mening dat waar die effekte in kollektiewe deponering gehou word, die effekte gesamentlik aan die beleggers behoort. Dit beteken dat elke belegger na verhouding van sy deel, mede-eienaar van die gedeponeerde effekte is soos op die globale of bloksertifikaat aangedui.¹⁷⁰ Die standpunt is dat aangesien die effekte van dieselfde soort en uitreiking is, dit dieselfde waarde het en dieselfde regte aan die onderskeie aandeelhouders verleen. Mede-eienaarskap beïnvloed gevolglik nie die regte van die onderskeie aandeelhouders nie. Sodra die effekte wel toegewys word aan 'n

164 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 505; Malan *Collective Securities* 223.

165 *ISSA II* (1982) 'Country Reports' (Suid-Afrika) 385 388.

166 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 505. Vergelyk die bespreking van die *Sammelurkunde* in die Duitse reg deur Malan *Collective Securities* 34-38 en kyk ook par 5.2 hierna.

167 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 506; Malan *Collective Securities* 218-219.

168 Vergelyk die bewaarneming by effektemakelaars waar effekte met 'n etiket gemerk word sodat dit identifiseerbaar moet bly: pars 3.3.1 en 3.3.2 hierbo.

169 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 506.

170 Vergelyk die soortgelyke posisie in die geval van *Wertpapiere* in die Duitse reg Malan *Collective Securities* 5-6 14-18; kyk par 5.2 hierna.

bepaalde deposant, of andersins geïdentifiseer word, is die aandeelhouer geregtig op 'n spesifieke aandeel.¹⁷¹ Die gevolg hiervan is dat 'n spesifieke (individuele) effek nie deur die kliënt voor toewysing of identifikasie opgeëis kan word nie en dat hy nie 'n verklarende bevel sal kan kry dat enige spesifieke effek aan hom behoort nie.¹⁷² Die belang van die belegger (die kollektiewe aandeelhouding) kan immers nie ingevolge die eienaarskap of mede-eienaarskap van die globale of bloksertifikaat beskryf word nie. Die eienaarskap in die sertifikaat as stoflike saak bepaal nie wie op die onliggaamlike regte van die kollektiewe bewaarneming geregtig is nie.

Soos reeds aangetoon ontnem veilige bewaring nie die regte van aandeelhouders nie.¹⁷³ In die lig hiervan is bogenoemde standpunt nie sonder probleme nie. Alhoewel die deposant (net soos voor die deponering) 'eenaar' word van 'n spesifieke aandeel na toewysing, is hy 'n 'mede-eenaar' van die gedeponeerde effekte gedurende kollektiewe bewaarneming. Waar een of meer van die gedeponeerde effekte vervals of andersins gebrekkig is, sal dit 'n effek hê op al die beleggers gesamentlik as gevolg van die mede-eienaarskap daarin. Die 'goeie' of 'korrekte' lewering van effekte is vir die kliënt van groot belang. Waar die kollektiewe bewaarnemer byvoorbeeld geldige sertifikate ten opsigte van die eerste deponering ontvang en vervalste sertifikate ten opsigte van die tweede lewering, sal die aandeelhouding op die globale of bloksertifikaat nie die juiste regsposisie weergee nie. Dit is belangrik dat die kliënt wat geldige sertifikate gedeponeer het, weer geldige sertifikate terug sal ontvang. Selfs al sou die gebrekkige of vervalste sertifikate teenoor die mede-eienaars vervang kon word met geldige sertifikate, sal dit 'n aansienlike tyd neem om die transaksies te ontrafel. Die deposant behoort minstens aan die bewaarnemer te waarborg dat die sertifikate van die gedeponeerde effekte eg en sonder gebreke is en dat hy geregtig is om die effekte te deponeer.¹⁷⁴ Sodoende sal die deposant aanspreeklik gehou kan word vir skadevergoeding indien een of meerdere van die gedeponeerde effekte vervals of andersins gebrekkig is. 'n Skadeloosstellingsklousule behoort deel van die ooreenkoms tussen die partye te wees.¹⁷⁵ Daar word gevolglik aan die hand gedoen dat die regte en verpligtinge van die belegger en die bewaarnemer in kollektiewe bewaarneming noukeurig omskryf moet word. Die deposant behoort uitdruklik toe te stem tot mede-eienaarskap van die gedeponeerde effekte gedurende kollektiewe bewaarneming. Die kontrak behoort die aanvaarding van die effekte in kollektiewe bewaarneming onderhewig te maak aan die bepaling dat kliënte nie op die identiese effekte na deponering geregtig is nie en dat die deposant onderneem dat geen poging aangewend sal word om die *rei vindicatio* in te stel of verklarende bevel verkry sal word in verband met die bepaalde effekte wat die deposant

171 Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502 506.

172 Die kliënt sal maw nie die eiendomsaksie, *rei vindicatio*, kan gebruik om sy saak op te eis nie. Kyk hoofstuk 5 par 2 ivm die gebruik van die eiendomsaksie.

173 Paragrafe 3.3.1 en 3.3.2 hierbo.

174 Vergelyk die waarborg ingevolge art 138 van die Maatskappywet; kyk hoofstuk 4 par 3.1.1 hierbo.

175 Reëls 5.70.1, 5.70.2 en 5.70.8 maak voorsiening vir 'n soortgelyke bepaling waar die makelaarsfirma van die JE die verantwoordelikheid dra.

gedeponeer het nie.¹⁷⁶ Die neem van sodanige regstappe sal nie alleen futiel wees nie, maar ook die geslaagde werking van die kollektiewe bewaarnemer belemmer. Die feit dat die regte van die deposant in sy saak nie aangetas word deur dit in veilige bewaring te plaas nie, kan met verwysing na die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak sowel as die bewaarnemingskontrak ingevolge waarvan effekte gedeponeer word, as 'n *naturalia* van die kontrak beskou word. By gebrek aan 'n ooreenkoms soos hierbo vermeld, kan sodanige bepalings gevolglik ook moontlik as inbegrepe beskou word.¹⁷⁷ Aangesien die aangeleentheid tans onseker is, behoort die partye die regte en verpligtinge uitdruklik te reël.¹⁷⁸

Die funksie van veilige bewaring word gewoonlik deur die bewaarnemers verrig as deel van 'n reeks dienste wat aan kliënte verskaf word.¹⁷⁹ Sekere van die dienste word op grond van gebruik, as deel van die bewaringsdiens, verskaf,¹⁸⁰ terwyl ander dienste slegs op instruksie van die kliënt verskaf word.¹⁸¹ Buiten vir die veilige bewaring van effekte namens kliënte, is banke dus ook dikwels betrokke by die administrasie van die belegging¹⁸² en die hantering van die kliënt se portefeulje.¹⁸³

Daar word rekord gehou van alle effekte van 'n kliënt wat in 'n bank se genomineerde maatskappy geregistreer is. In die geval waar effekte aan 'n finansiële instelling toevertrou word om deur hom as agent of trustee geadministreer te word (uit hoofde van 'n testament, akte van oormaking of hofbevel) word dit ingevolge die Wet op Finansiële Instellings

176 Vergelyk hoofstuk 5 pars 2 en 3 hierbo.

177 Aangesien die regte van die deposant in sy saak nie aangetas word deur dit in veilige bewaring te plaas nie.

178 Vergelyk hoofstuk 8: *Excursus* hierbo.

179 Kyk oor die aard van die bank- en kliëntkontrak en verhouding Faul 'Bankgeheimenis' (1989) *TSAR* 145 148-149. Kyk ook voetnoot 43 hierbo.

180 *ISSA II* (1982) 'Country Reports' (Suid-Afrika) 385 386 tabelleer dit soos volg: 'Collection of principal and revenue at maturity for shares registered in nominees companies only; supervision regarding bond drawings, conversion offers and premature redemptions of bonds (calls) for shares registered in nominees company only; supervision regarding share transactions (capital increase, tenders, exchange offers, exercise or sale of rights according to client's instructions, etc) for shares registered in nominees company only; control of securities deposited against new lists of lost and stolen securities (stop payments); hardcopy advice for every movement in the safe custody account; yearly statement of securities deposited.'

181 *ISSA II* (1982) 'Country Reports' (Suid-Afrika) 385 387: 'Statement of securities held, with evaluation at market value; statement of securities held, with evaluation at market value and analytical information regarding composition of deposit; daily statement of movements by mail; daily statement of movements by telex; arranging for registration of nominative securities in the name of the client or in the name of a nominee company; acting as nominee; credit against collateral.'

182 Kyk voetnote 180 en 181 hierbo.

183 Die doelwit is om die beste moontlike beleggings te doen. Kyk Malan *Collective Securities* 221.

(Belegging van Fondse) as 'trustgoed' omskryf.¹⁸⁴ Die regte van 'n belegger in 'n effektetrust illustreer die verskil met die kliënt wie se sekuriteite deur die genomineerde maatskappy van die bank gehou word.¹⁸⁵ Die effekte word die eiendom van die trustee, terwyl die deposant in die geval van die genomineerde maatskappy steeds die 'ware eienaar' bly.¹⁸⁶ Die belegger het dan slegs persoonlike regte teen die trustee en is nie die eienaar of mede-eienaar van die effekte soos in die geval van veilige bewaring nie.¹⁸⁷ Die bestuursmaatskappy of sy genomineerde word ingevolge die Wet op Beheer van Effektetrusts¹⁸⁸ verplig om die stemreg ten opsigte van enige van die effekte wat deel uitmaak van die belegging ten voordeel van die houer van die effektetrusts uit te oefen.¹⁸⁹ Malan wys daarop dat alhoewel die belegger in effektetrusts nie die eienaar van die onderliggende effekte is nie, sy posisie wel met 'n kliënt wat sy aandeelhouding by 'n genomineerde van 'n bank deponeer, vergelykbaar is. Die belang van die houer van effektetrusts word aangedui in die inskrywings op sy rekening by die bestuursmaatskappy. Die 'sertifikaat' wat aan die houer van die effektetrust uitgereik word en wat sy belang reflekteer, is in die vorm van 'n rekeningstaat. Daar word egter geen voorsiening gemaak vir bepalinge in verband met die oordrag of sekerheidstelling van die onderliggende eenhede nie, aangesien dit in praktyk klaarblyklik nie nodig is nie.¹⁹⁰

4. AGTERGROND TOT DIE WET OP DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE IN DIE SUID-AFRIKAANSE REG

Ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte, 1992 word voorsiening gemaak vir die instelling van 'n sentrale effektebewaarnemer.¹⁹¹ Die agtergrond hiertoe word kortliks vermeld.

In Suid-Afrika is bewaringsdienste deur die banke verskaf wat van bankgroep tot bankgroep verskil. In sekere gevalle bestaan daar 'n eie gesentraliseerde depot vir 'n

184 No 39 van 1984, art 4(1) daarvan. Kyk verder hieroor 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.5 op 62-63 en par 9.4 op 36-38; Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) TSAR 502 505.

185 Kyk Malan *Collective Securities* 224-228; Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) TSAR 502 506-508.

186 Malan *Collective Securities* 224.

187 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 9.4.2 op 37-38.

188 No 54 van 1981.

189 Kyk art 14.

190 Malan *Collective Securities* 227-228.

191 Kyk Hoofstuk 8: *Excursus* hierna waar die Wet bespreek word.

bepaalde bankgroep, terwyl daar in ander gevalle 'n depot vir elke tak is.¹⁹² Gevolglik het daar weinig eenvormige praktyke ten opsigte van die bewaring van effekte deur die bankinstellings bestaan. Daar het ook nie eenvormige bewaarnemingsmaatreëls vir bankinstellings soortgelyk aan dié van effektemakelaars bestaan nie. Beskermingsmaatreëls ten opsigte van die effekte in veilige bewaring word dus deur die bepaalde onderneming self bepaal en werk in bepaalde gevalle bevredigend. Die Suid-Afrikaanse Regskommissie bevind nietemin soos volg:¹⁹³

'Afhangende van die beheermaatreëls wat toegepas word, kan die sertifikate gesteel word deur enige lid van die personeel van die bankinstelling waar die sertifikate in bewaring gegee is of deur enige lid van die publiek wat by die kluis inbreek.'

Dit blyk verder dat die bankbewaarnemer van effekte geen direkte skakelingsmeganisme met betrekking tot die veilige bewaring van effekte met die verrekeningskantoor van die JE het nie. Dit is so dat daar ook geen sentrale verrekeningsorganisasie, buiten die verrekeningskantore van ekwiteite en prima effekte van die JE bestaan nie.¹⁹⁴ Die bewaringsbanke word dus geheel en al uitgesluit van die JE se verrekeningsmetodes.¹⁹⁵ Derhalwe kan gesê word dat daar nie alleen 'n gebrek aan wisselwerking tussen die verskillende bankbewaarnemers is nie, maar ook tussen die onderskeie bankbewaarnemers en die JE se verrekeningskantoor.¹⁹⁶

Hoewel daar nie met sekerheid gesê kan word hoeveel effekte by makelaars en bankinstellings in bewaring of administrasie geplaas word nie, blyk dit dat dit meestal die individuele klein belegger is wat sy effekte self hou of in 'n verseëlde koevert saam met ander waardevolle artikels by 'n bankkluis plaas.¹⁹⁷ 'n Groei in die sekuriteitsmarkte beïnvloed die posisie van die bewaarnemers wesenlik,¹⁹⁸ omdat dit tot gevolg het dat meer aandeesertifikate in bewaring geplaas word wat noodwendig 'n verhoogde papierlas vir die

192 *ISSA V* (1988) 'Country Report - South Africa' deur Eben Smith. In sekere banke geskied die hantering van buitelandse en binnelandse effekte in een kantoor, terwyl dit in ander gevalle geskei word.

193 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991) par 3.3.2 op 55-56.

194 Lidmaatskap hiervan is beperk tot die lede van die JE, kyk hoofstuk 4 par 3.1.2.

195 Die *South Africa Settlement House (SASH)*, 'n organisasie wat dié probleem moes ondervang, kon tot op hede as gevolg van verskeie probleme nog nie funksioneer nie.

196 Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 79: 'There is clearly a need to consolidate the vast safe custody holdings of banks, brokers and other nominees into a central securities nominee or depository system and to provide for the transfer of securities between the participants and for the creation of security interests in securities by means of book-entry.'

197 Daar is na my wete geen sodanige statistiek in Suid-Afrika beskikbaar nie. In *ISSA II* (1982) 'Country Reports' is beraamde persentasies tov die posisie van sekere lande verskaf, kyk byvoorbeeld Kanada 112, Denemarke 136, Frankryk 172, Duitsland 190, Nederland 332, Switzerland 442. In al bg gevalle is die meerderheid sekuriteite deur sentrale depots gehou.

198 Kyk *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' 27-28.

bewaarnemer tot gevolg het.¹⁹⁹ Indien gekyk word na die maatreëls wat die Suid-Afrikaanse bankbewaarnemers tot voor die instelling van die sentrale effektebewaarnemer getref het om die groeiende papierlas van gesertifiseerde effekte te verminder, kan slegs die bestaan van die globale of bloksertifikaat vermeld word. Soos reeds gesê, word aandeelhouders aangemoedig om hul effekte in naam van die bank se genomineerde maatskappy te laat registreer, sodat klein aandeelhoudings op 'n groot aantal sertifikate uitgeskakel kan word. Sekere dienste kan ook slegs deur die bankbewaarnemer aangebied word, indien die effekte in die bank se genomineerde maatskappy geregistreer is.²⁰⁰ Die maatreël is egter nie verpligtend nie.

Die bankbewaarnemer moet ook voorsiening maak vir voldoende bergingsfasiliteite vir die sertifikate. Dit op sigself skep in die praktyk probleme. Daar bestaan byvoorbeeld geen voorskrifte vir uitreikers dat die sertifikate 'n standaard grootte moet hê sodat hantering en die stoor daarvan makliker kan geskied nie.

Dit is verder duidelik dat die bewaarnemer op 'n daaglikse basis met die effekte in die depots werk waar onttrekking, verpanding ensovoorts geskied. Die effekte word met ander woorde nie slegs fisies hanteer wanneer dit gedeponeer en later opgevra word nie. Afgesien van die risikofaktore waar die effekte fisies hanteer en beweeg word,²⁰¹ bring dit vir die bankbewaarder geweldige koste mee soos gemeet aan tydbesteding en hoeveelheid arbeid deur personeel verrig.

In die lig van bogenoemde is geruime tyd al besef dat die veilige bewaring en administrasie van effekte gerasionaliseer moet word.²⁰² Die aanvanklike mening was dat 'n sentrale elektroniese registrasiesistelsel van eienaarskap, sonder dat sertifikate uitgereik word, die antwoord is om agterstande in die lewering van effekte uit te skakel.²⁰³ In die 1971-jaarverslag van die JE word onder andere die volgende as moontlikhede van die stelsel uitgewys:²⁰⁴

199 Kyk *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' 27 en op 17: '[T]he Program Committee chose as special topic for ISSA 2 "The Securities Administration environment with less paper"; this in recognition of the fact that the heavy paper load has become a common problem in back offices worldwide and that further progress in this important field is badly needed."

200 Dit kan ook 'n genomineerde maatskappy wees waar aan die bank volmag verleen is om namens die genomineerde maatskappy te teken, kyk *ISSA IV* (1988) 'Country Report - South Africa' deur Smit op 2.

201 Kyk hoofstuk 5 par 4.3 hierbo.

202 Verteenwoordigers van die bankgemeenskap en die JE het reeds op 12 Februarie 1971 vergader om die konsep van 'n 'Scrip Bank' ('Electronic Share Registry' (ESR)) te bespreek. 'n Werkskomitee is benoem wat die saak verder ondersoek het.

203 Kyk die 1971-jaarverslag van die JE.

204 *Per* M M Borkum, destydse president van die JE.

'The nominee shareholder, except for the one who wishes to remain anonymous, will no longer be necessary. When the commercial banks in other main centres have on-line computer links with their head offices in Johannesburg, investors in other parts of the country will be able to pay a commercial bank for their share purchases for the credit of their accounts with the Scrip Bank. . . . I see a Scrip Bank as a vital, indeed an essential development in the extension of shareownership.'

In die 1973-jaarverslag van die JE²⁰⁵ word baie positief oor die ondersoek berig. Daar blyk geen wesentliche probleme met die instelling van 'n 'Scrip Bank' te wees nie en daar word bereken dat die gebruikerskoste laag behoort te wees. Die voorspelling word gemaak dat die 'Scrip Bank' binne die volgende vier tot sewe jaar geskep kan word. Aan hierdie verwagtings kon daar egter nie voldoen word nie.²⁰⁶ Die belang van die aanvanklike ondersoek lê nietemin daarin dat die betrokke partye die probleem geïdentifiseer het.²⁰⁷

Die Suid-Afrikaanse Banke Tegnieke Komitee (*S A Banks Technical Committee*) het in beginsel die idee van 'n elektroniese registrasiesistelsel aanvaar en met die JE verder onderhandel om die saak nogmaals op te neem.²⁰⁸ Na bykans twee dekades sedert die aanvanklike ondersoek geloods is, het die eerste wetsontwerp op die Veilige Bewaring van Effekte die lig gesien.²⁰⁹ Die Wet maak egter nie vir 'n elektroniese registrasiesistelsel voorsiening soos aanvanklik beoog is nie, maar vir 'n sentrale effektebewaarnemer waar beleggers toegelaat word om deur 'n bewaarnemende instelling by die sentrale effektedepot te deponeer.²¹⁰

5. DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE IN ENKELE ANDER REGSTELSELS

5.1 Verenigde State van Amerika

Daar bestaan verskeie metodes vir die veilige bewaring van sekuriteite in Amerika. Daar is (i) individuele deponering by 'n bewaringsbank waar kliënte se sertifikate afsonderlik

205 Op 3 *per* Lurie, R, destydse president van die JE.

206 In die 1980-jaarverslag van die JE word so berig (op 5): 'Electronic Share Registry - This project has not been carried forward, but remains interesting and, perhaps in time, a fruitful piece of research into the ultimate in streamlined stock registration.'

207 Op 3 van die 1973-jaarverslag van die JE: 'Apart from the object of reducing paperwork to a minimum by the abolition of scrip in favour of an electronic method of registration, it is also clear that the absence of scrip and, to a large extent, cheques in the stockbroking business would aid security.'

208 *ISSA II* (1982) 'Country Reports' (Suid-Afrika) 385 400; kyk ook die 1983-jaarverslag en die 1988-jaarverslag van die JE op onderskeidelik 9 en 23. Kyk Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 78: 'This is, indeed, the approach that should be followed in South Africa. Both a depository and electronic share registers are technically possible and both already exist here in some rudimentary form.'

209 W 108 - 92 (AS).

210 Kyk hoofstuk 8: *Excursus*.

gehou word;²¹¹ (ii) kollektiewe deponering van sekere sekuriteite by die bewaringsbank afhangend van die bepaalde bewaarnemer;²¹² (iii) deponering namens kliënte by 'n plaaslike depot; (iv) deponering namens kliënte by 'n bank, makelaar of depot in die buiteland; en (v) die gebruik van boekinskrywings in die geval waar sekuriteite geïmmobiliseer word of ongesertifiseerde sekuriteite is.²¹³

Die rol van die sentrale depot in die Amerikaanse reg is reeds aangespreek in die voorstelle vir die oplossing van die papierprobleem in die oordragprosedure.²¹⁴ Slegs enkele ander aspekte word hier aangespreek.

In beginsel kan enige individu, korporasie of finansiële instelling direk of indirek aan 'n depotstelsel ('depository') deelneem. In die praktyk is die enigste direkte deelnemers die effektemakelaars en banke. Die indirekte deelnemer betaal aan die direkte deelnemer 'n bewaringsfooi vir die bewaring en administrasie van sy belegging, asook ander dienste soos die verhandeling daarvan wat óf fisies óf deur 'n depotstelsel kan geskied.²¹⁵

In ooreenstemming met die onderliggende doelstelling en beleid van die UCC 'to permit the continued expansion of commercial practices through custom, usage and agreement of the parties',²¹⁶ maak artikel 8-320 uitdruklik voorsiening vir die ontwikkelende kommersiële metode waarvolgens sekuriteite by wyse van boekinskrywings oorgedra en verpand kan word op georganiseerde markte, veral ten aansien van makelaars en banke. Artikel 8-320 verleen regsrag aan die praktyk van die New York Effektebeurs waar die fisiese lewering van gesertifiseerde sekuriteite by elke oordrag en pand uitgeskakel word. Met die hersiening van artikel 8 van die UCC, is die artikel uitgebrei om ook ongesertifiseerde sekuriteite in te sluit. Die werking van die sentrale depots word soos volg deur hierdie wysiging geraak:²¹⁷

211 *ISSA Handbook* par 4.2.1. Elke kliënt het dan 'n eie rekeningnommer. Waar sekuriteite aan 'n bank verpand word as sekerheidstelling vir 'n lening, word die sekuriteite afsonderlik van die ander sekuriteite gehou.

212 In die geval word die kliënte se aandeelhoudings in naam van die bewaarnemer se genomineerde geregistreer: *ISSA Handbook* par 4.2.2.

213 *ISSA II* (1982) 'Country Reports' 459-462; Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 75-78; *ISSA Handbook* 'United States' par 4.2.

214 Kyk in die algemeen hoofstuk 6B en 6C par 5.2; *ISSA III* (1985) 'Country Report' (VSA) deur C F Ahrens.

215 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Myers 31 34: 'It is important to note that as direct participants our revenue is based upon providing indirect participants with custodial services.' Verdere deelname word gevolglik ontmoedig.

216 Kyk art 1-102(2)(b) van die UCC.

217 Kyk Guttman *Modern Securities Transfers* A.121-A.122.

- (i) Deelnemers kan nou ook deur registrasie in naam van die depot of sy genomineerde die oordrag van ongesertifiseerde sekuriteite tot hul rekenings by die depots voeg;
- (ii) Depots word toegelaat om die sekuriteite in ongesertifiseerde vorm te hou ten einde bewaringsprobleme te verlig;
- (iii) Depots kan ongesertifiseerde sekuriteite na hul deelnemers oordra deur blote registrasie in teenstelling met die metode vir gesertifiseerde sekuriteite waar 'n inventaris vir die doel gehou moet word.

Ingevolge artikel 8-320 van die UCC sal 'n boekinskrywing geldig wees indien die sekuriteit op rekening van die oordraggewer, pandgewer of pandhouer op die boeke van die verrekeningskantoor²¹⁸ aangetoon word en onderhewig is aan die beheer van laasgenoemde.²¹⁹ Indien dit 'n gesertifiseerde sekuriteit is, moet die sekuriteit in die bewaring van die verrekeningskantoor, ander bewaarnemer soos 'n bank, of die genomineerdes daarvan, gedeponeer wees. Die sekuriteit moet in toondervorm of in blanko geëndosseer wees, of in naam van die verrekeningskantoor, ander bewaarnemer of die bewaarnemer se genomineerde se naam geregistreer wees.²²⁰ In die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit moet dit bloot geregistreer wees in naam van die verrekeningskantoor, bewaarnemer of die genomineerde.²²¹

Subartikel (2) van artikel 8-320 maak dit duidelik dat sekuriteite van dieselfde uitreiking as 'fungible interests' beskou kan word en dat inskrywings bloot as debiete en krediete op die rekenings van die deelnemers aangetoon kan word.²²²

'n Oordrag by wyse van 'n boekinskrywing ingevolge artikel 8-320 stel 'n 'effective' oordrag daar, en die oordragnemer of pandhouer kan 'n *bona fide*-koper wees.²²³ Waar pandgewing beoog word, word die sekerheidsbelang geperfekteer wanneer waarde deur die pandhouer gegee word en die korrekte inskrywings gemaak is.²²⁴

218 Kyk 'Official Comment' 1 tot art 8-320 van die UCC: 'A clearing corporation is a special kind of financial intermediary. It holds securities on deposit from brokers, banks and other financial institutions, and clears trades among its depositors by making entries on its records.'

219 Kyk 'Official Comment' 1 tot art 8-320 van die UCC: Die bepaling is nodig ten einde te verseker dat waar die gesertifiseerde (of ongesertifiseerde) sekuriteit in die bewaring (of registrasie) van 'n ander verrekeningskantoor of bewaarnemer is, die verrekeningskantoor op wie se boeke die betrokke inskrywings gemaak word, die reg sal hê om opdragte te kan gee ivm met die wegmaking van die sekuriteit, ('how and when to dispose of the security'). Die groeiende wisselwerking tussen depots maak hierdie bepaling noodsaaklik.

220 Subartikel 8-320(1)(a)(ii). Dit moet in die korrekte vorm wees sodat die verrekeningskantoor in staat gestel word om 'n nuwe sekuriteit aan 'n koper te kan oordra en te registreer.

221 Subartikel 8-320(1)(a)(ii) van die UCC.

222 Kyk hoofstuk 6B.

223 Artikel 8-320(3).

224 Kyk ook art 8-321 van die UCC. Kyk hoofstuk 7 par 4 oor die skep van sekerheidsbelange in die Amerikaanse reg.

In artikel 8-320(4) word ook aangetoon dat die oordrag, verpanding of aflossing van die verpanding ingevolge hierdie artikel nie die registrasie van eienaarskap of pandgewing op die boeke van die uitreiker-maatskappy affekteer nie. Dit beteken dat die aard van die regte tussen die verrekeningskantoor en sy deelnemers kontraktueel gereël moet word.²²⁵ Die boeke van die verrekeningskantoor gee effek aan oordragte van geregistreerde sekuriteite tussen opeenvolgende houers, maar vervang nie die oordragboeke van die maatskappy nie. Die geregistreerde eienaar mag egter wel ingevolge die boeke van die maatskappy die verrekeningskantoor self, of 'n genomineerde, of bewaringsbank²²⁶ wees wat namens die verrekeningskantoor optee.

In artikel 8-320(5) word beskerming verleen aan 'n persoon wat nadelig geraak word deur inskrywings in die boeke van die verrekeningskantoor wat nie korrek ('appropriate') is nie. Hiervolgens kan 'n persoon wie se regte so aangetas is, van die verrekeningskantoor vereis dat die inskrywings reggestel word of ander sekuriteite gegee word.

Die verrekeningskantore en sentrale depots is onafhanklike entiteite wat as kontakpunt tussen die uitreikers en die eenaars van die effekte dien.²²⁷ Die twee grootste sentrale sekuriteitedepots in die Verenigde State van Amerika is die *Depository Trust Company* (DTC)²²⁸ en die *Federal Reserve Board* (FRB).²²⁹ Hoewel albei in New York geleë is, verskaf hulle verskillende dienste vir die verskillende soorte instrumente en verskillende verrekeningsmetodes.²³⁰ Die sentrale sekuriteitedepots wat die meerderheid korporatiewe sekuriteite hanteer,²³¹ is almal onderling verbind deur 'interface linkages' sodat transaksies tussen die deelnemers van verskillende depots op 'n wyse van lewering-versus-betaling kan

225 Kyk hoofstuk 6B pars 2.6 en 2.7 ivm die reg op dividende en stemreg van diegene wat by die uitreiker geregistreer is.

226 Kyk art 8-102(4) van die UCC.

227 Hoewel hierdie liggame afsonderlike regspersone is, is hulle interafhanklik en werk ten nouste saam: *ISSA Handbook 'USA'* par 4.1.

228 DTC is 'n nie-winsgewende organisasie waarvan 51 persent deur die New York Effektebeurs besit word en die res deur die direkte deelnemers. Die sekuriteite wat vir boekinskrywing in die stelsel vatbaar is, sluit ekwiteite, maatskappy- en munisipaliteitsverbande, 'US government and agency revenue bonds' in, *ISSA II* (1982) 'Country Reports' (VSA) 455 456. Vir 'n opsomming van die dienste wat die DTC verskaf, kyk *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Myers 31 35. Myers (op 36) wys ook daarop dat die aantal direkte en indirekte deelnemers in die DTC-stelsel in 1982 op 1200 gereken word, die aantal oordragte per dag op 29 000 en die aantal deponerings op 26 100. Kyk *ISSA Handbook 'USA'* par 4.1.2 (a).

229 FRB is 'n semi-staatsorganisasie wat kommersiële banke bedien, maar slegs vir bepaalde staatsuitgifte en 'agency issues' wat vir registrasie ingevolge 'n boekinskrywingstelsel vatbaar is. Kyk *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Myers 31 36; *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' en daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Raymond A Parodi 75 80. Kyk vir die name van ander depots *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Myers 31 36. Kyk *ISSA Handbook 'USA'* par 4.1.2 (b).

230 *ISSA Handbook 'USA'* par 4.1.2.

231 Dit is DTC, *Midwest Securities Trust Company* (Chicago), en *The Philadelphia Depository Trust Company*.

geskied. Die vordering wat in Amerika gemaak is ten opsigte van die immobilisasie van effekte word allerweë toegeskryf aan die samewerking wat daar tussen die makelaars, banke en ander finansiële instellings bestaan.²³²

Die praktyk waarvolgens makelaars en banke aandele wat deur hulle in bewaring gehou word op naam van hulle genomineerdes registreer ('street name'-registrasie), is voortgesit en vorm die kern van die immobilisasie in die sentrale depots.²³³ Die belangrikste voordeel hiervan is dat aandele wat in die naam van die genomineerde geregistreer is, oorgedra kan word sonder dat die sertifikaat fisies gelewer hoef te word.²³⁴ Die stelsel van immobilisasie spreek die papierprobleem uitstekend aan deurdat die aantal sertifikate wat fisies gelewer word, aansienlik verminder word. Die nadeel van die immobilisasieproses is egter dat dit terselfertyd 'n afwatering ('dilution') van aandeelhoudersregte veroorsaak, soos byvoorbeeld die reg om op vergaderings van die maatskappy te stem. Dit is so omdat die aantal partye tussen die uitreikermatskappy en die ware reghebbende vermeerder word deur die immobilisasieproses. Selfs voor die inwerkingstelling van die depotstelsels het maatskappye reeds probleme ondervind om byvoorbeeld volmagte en ander kommunikasie van die reghebbendes te verkry waar hul aandele in naam van genomineerdes geregistreer is.²³⁵ 'n Verbandhoudende probleem is die invloed en beheer wat die banke en makelaars oor die uitreikermatskappye kan uitoefen as gevolg van die groter aantal sertifikate wat by die banke en makelaars as 'tussengangers' gedeponeer word.

In die lig hiervan word uit verskillende regsbronne beskerming aan die belegger verleen. Die maatskappywetgewing van die onderskeie state beskerm die belegger deur die geregistreerde aandeelhouer te erken as dié persoon wat geregtig is om te stem en ander lidmaatskapregte uit te oefen. Die federale *Securities Exchange Act* van 1934 tref maatreëls ten einde die makelaar te verplig om sekere volmaginligting en ander kommunikasie aan die reghebbende deur te stuur.²³⁶ Die reëls van die effektebeurse maak ook voorsiening vir

232 ISSA II (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Myers 31 38; 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75-85. Ten spyte van die samewerking bestaan daar nog probleme tav die standaardisering van data tussen die liggame onderling.

233 Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348; Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281; Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Lawyer* 251.

234 Aan dié praktyk word statutêre regsrag verleen deur art 8-313(e) van die UCC.

235 Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 354.

236 *Idem* op 348 375 wys daarop dat artikel 14(b) van die Wet slegs van toepassing is op sekuriteite wat deur 'broker-dealers' gehou word en nie op dié gehou deur banke en hulle genomineerdes nie. Milken kritiseer ook die praktiese aanwending van die betrokke maatreëls. Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281 283 voetnoot 5 verduidelik die stappe wat geneem is ter beskerming van die reghebbende en wys ook daarop dat die SEC die vrywillige samewerking van die banke in dié opsig moet verkry, aangesien die SEC nie jurisdiksie oor bankregulering het nie.

die wyse waarop die makelaars die volmagte namens en ten behoeve van die reghebbendes moet hanteer.²³⁷

Kommunikasie, dividenduitbetalings ensovoorts geskied deur die uitreiker, via die depot, aan die deelnemers op die volgende wyse:²³⁸

DTC is die hoofverspreider van dividende en rente in die boekinskrywingstelsel. Hierdie diens spaar deelnemers in die depotstelsel die tyd en moeite om dividende en rente vanaf verskeie punte in te samel. DTC se genomineerde *Cede & Co* in wie se naam die sekuriteite geregistreer moet word, versnel die insamelingsproses, terwyl daar ook 'n aansienlike besparing aan posgeld is.²³⁹ DTC verskaf ook 'n diens waarvolgens die dividendbetalings op verdere aandele belê kan word sonder dat die aandele uit DTC onttrek hoef te word.²⁴⁰ Rente op die uitreikings van die Verenigde State van Amerika is halfjaarliks of jaarliks betaalbaar. Die houer van die koepon bied dit aan die betalingsagent aan wat gewoonlik 'n kommersiële bank is. Die maatskappye verklaar gewoonlik dividende op 'n kwartaallike basis. Dividende kan in kontant, effekte of soms ook in 'n kombinasie van beide geskied. Dividende word oorbetal deur die aanbieding van 'n ondertekende 'W-9'-vorm waarop die belegger se naam, adres en belastingidentifikasienommer aangedui word.²⁴¹

In die geval van aanbiedings deur die maatskappye om die houters van sekuriteite se sekuriteite teen 'n vasgestelde bedrag op te koop, moet die bewaarnemer al die houters kontak en seker maak dat hulle oor die aanbod ingelig is. Die besluite van die houters in verband met die aanbod word ook opgeteken. Voordat die aanbod verstryk, sal die bewaarnemer die sertifikate aanbied indien daar so 'n opdrag gegee word.²⁴²

Nóg DTC, nóg sy genomineerde *Cede & Co*, oefen ooit enige stemreg uit.²⁴³ DTC gebruik 'n 'omnibus proxy' wat die maatskappye in staat stel om direk met die deelnemers te kommunikeer. Die uitreiker verneem van die geregistreerde houer (in dié geval die DTC se genomineerde) die identiteit van sy 'respondent brokers and banks', dit wil sê die

237 Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348 365-367. Die skrywer dui aan dat hoewel die reëls in teorie voldoende beskerming aan die beleggers verleen, dit nie in praktyk so eenvoudig is om toe te sien dat die reghebbende se instruksies nagevolg word nie.

238 Kyk ook hoofstuk 6B; *ISSA II* (1982) 'Symposium Report' (VSA) deur Richard W Myers 31 37.

239 In die *ISSA Handbook 'USA'* par 4.5.1.1 word aangedui dat die DTC in 1990 1 500 000 betalings ontvang het, en tot 116 000 in spits tyd per dag ter waarde van \$183 biljoen. Die tydigse verwerking van die kontantdividende bly verbeter en die depot ontvang reeds 99,1 persent van hierdie fondse op die dag van betaling.

240 *ISSA Handbook 'USA'* par 4.5.1.1.

241 Kyk *ISSA Handbook* par 4.5.1.1, asook par 4.5.1.2 ivm die prosedure in die geval van buitelandse sekuriteite.

242 Kyk verder *ISSA Handbook 'USA'* par 4.6.

243 *ISSA Handbook 'USA'* par 4.7.2.

deelnemers van die DTC. DTC is verantwoordelik vir die instandhouding van die inligting in verband met die deelnemers en verskaf die inligting aan uitreikers en deelnemers op 'n gereelde basis in die 'DTC Participant Proxy Contact List'. Enige rekeninghouer (bv DTC) is verplig om binne een besigheidsdag ná ontvangs van 'n navraag deur die uitreiker, direk aan die uitreiker 'n lys met die inligting rakende die identiteit en adresse te voorsien. Binne vyf besigheidsdae ná die datum van die bepaling van stemgeregtigdes, voer die rekeninghouer die 'omnibus proxy' ten gunste van die deelnemers uit en voorsien dit aan die uitreiker. Die rekeninghouer moet 'n kennisgewing hiervan aan elke deelnemer (makelaars en banke) stuur. Die 'omnibus proxy' word as 'n 'assignment' beskou, omdat *Cede & Co*, die genomineerde aandeelhouer in naam, die stemregte van die aandele in daardie deelnemer se DTC-rekening aan die betrokke deelnemer oordra. Die depot versend die 'omnibus proxy' met 'n lys van 'participant assignees' aan die uitreiker, terwyl dit ook elke deelnemer daarvan in kennis stel daarvan en die aantal aandele aandui waarop die deelnemer op stemreg geregtig is. Deelnemers het dan die keuse om die stemreg op die sekuriteite uit te oefen of die regte aan die ware reghebbendes ('beneficial owners') oor te dra. Nadat DTC hierdie prosedure voltooi het, kan kommunikasie tussen die uitreiker en reghebbende geskied asof die depot nie verder bestaan nie.²⁴⁴

Daar bestaan ook verdere maatreëls in die Amerikaanse reg ten einde die stemreg van 'beneficial owners of securities held in street name' te beskerm. Die reëls van die SEC maak voorsiening vir die tydige ontvangs van volmaginligting en ander maatskappyregtelike kommunikasies.²⁴⁵ Die prosedure in die verwerking van die volmag is soos volg: Eerstens word die 'issuer's search card' versprei onder die 'record holders' (bv DTC) en dan aan die 'respondent brokers and banks' (bv deelnemers aan die DTC) sodat hulle binne sewe besigheidsdae vanaf ontvangs van die kennisgewing kan aantoon wie die 'beneficial owners' is. Die aantal volmagvorme en ander relevante inligting, asook jaarlikse verslae en state word dan bestel namens die reghebbendes. Indien die makelaars of banke ook sekuriteite namens ander bewaarnemers hou, moet ook daardie bewaarnemers aan die uitreiker binne een besigheidsdag na ontvangs van die navraag geïdentifiseer word. Die banke en makelaars word verplig om die name, adresse en belange in die sekuriteite van die deelnemers wat reghebbendes is, te voorsien, tensy hulle teen die openbaarmaking van sodanige inligting beswaar maak. Die uitreikers word verplig om die aangevraagde volmaginligting te stuur soos versoek is. Die makelaars en banke word verplig om die stof direk aan die reghebbendes binne vyf besigheidsdae na die ontvangs daarvan te versend. Die makelaars en banke kan dan óf 'n 'legal proxy' (waarin hul persoonlik die stemregte oordra) óf 'n 'request for voting instructions' aan die reghebbende stuur binne vyf besigheidsdae nadat die 'proxy cards' ontvang is.²⁴⁶

244 *ISSA Handbook* 'USA' par 4.7.2.

245 Kyk reëls 14b-1(a) en (b) van die SEC; reël 14b-2(a)-(d) bepaal die hantering van die volmag deur banke en makelaars; reëls 14b-1(c) en 14b-2(e) en (h) reguleer die openbaarmaking van inligting deur banke en makelaars rakende die 'beneficial ownership' aan uitreikers. Kyk verder Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281.

246 Kyk *ISSA Handbook* 'USA' par 4.7.2.

Reël 14a-13 van die SEC handel oor die verpligting van die uitreiker om met die reghebbende te kommunikeer en bepaal dat waar die uitreiker weet dat sekuriteite op naam van 'n makelaar, bank, genomineerde, ensovoorts gehou word, daar minstens twintig dae voor enige kwalifiserende dag van stemming navraag oor die reghebbendes gedoen moet word en die nodige inligting versend moet word.²⁴⁷

Die dienslewering van banke in Amerika in verband met die bewaring en administrasie van effekte het drastiese veranderings ondergaan, veral ten aansien van die vermindering van die papierlas. Die eerste stap was om weg te breek van die papiergebaseerde kommunikasie tussen die kliënt en die bank. Dit is gedoen met behulp van rekenaar-tegnologie.²⁴⁸ Die volgende belangrike stap was dat die banke sedert die middel-sewentiger jare sekuriteite by die DTC begin deponeer het. Hoewel slegs die groter streeksbanke geskikte sekuriteite by die DTC gedeponeer het, het dit ook dié van die kleiner banke ingesluit. Die groter banke het dus 'n dubbele rol gespeel, naamlik om alle vorms en soorte van sekuriteite van die kleiner banke in bewaring te neem en dit wat nie by die DTC opgeneem kon word nie, in hulle eie depots te hou.²⁴⁹ Die reëling het al die banke bevoordeel.²⁵⁰

'n Verdere stap in die ontwikkeling was die DTC se *Institutional Delivery System*. Die diens het die makelaars, sowel as die bewaarnemers, in staat gestel om deur middel van rekenaar-terminale direk met die DTC in verbinding te tree. Die kliënt gee 'n instruksie aan die makelaar wat die transaksie uitvoer en die inligting met behulp van die rekenaar aan die DTC deurgee. Die DTC debiteer en krediteer die onderskeie kliënte se rekenings. Die inligting word met behulp van die DTC se rekenars aan die banke van die onderskeie kliënte die daaropvolgende dag beskikbaar gestel.²⁵¹ Dit stel die banke in staat om vas te stel of die instruksie wat hulle gegee het, behoorlik nagekom is.²⁵²

Die DTC het ook ander voordele meegebring, byvoorbeeld die verminderde gebruikmaking van tjeks, die vermindering in posgeld en die vinniger insameling van belastinge.²⁵³ Die

247 *Ibid.* Die uitreiker betaal die redelike onkoste van die makelaars en banke in al bogenoemde gevalle m.b.t. die versending van inligting rakende die reghebbendes. Die uitreikers gebruik gewoonlik die dienste van kommersiële agente en tussengangers om die volmagte te prosessee.

248 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75-76.

249 *Ibid.*

250 *Ibid.*: 'The larger banks, whose computers and terminals were linked to DTC, were able to get information on the entire lists of securities, theirs and those of their smaller counterparts, which were in the Depository's keeping. The smaller banks were able to utilize terminals to initiate transactions, place orders, and obtain confirmations - within seconds and without paper. . . .'

251 *ISSA Handbook* 'United States' par 4.3.

252 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 77.

253 *Ibid.*

DTC hanteer ook aspekte soos reorganisasies in die kapitaalstrukture van maatskappye,²⁵⁴ die beskikbaarstelling van 'statements of holdings' aan kliënte,²⁵⁵ en 'proxy material'.²⁵⁶

Bogenoemde is maar enkele voorbeelde in een van die Amerikaanse depotstelsels waar die vermindering van die papierlas die administrasieproses in die algemeen verbeter. Die rekenarisering in die depots bring egter ander probleme na vore, veral met betrekking tot die wyse waarop vertroulike inligting waaroor die bewaarnemer beskik oor die kliënt openbaar gemaak word.²⁵⁷

Uit bogenoemde is dit duidelik dat die besigheid van die bewaarnemer aansienlik verander het en nog steeds bly verander. Daar word al hoe meer gebruik gemaak van sentrale depotstelsels waar gerekenariseerde boekinskrywings in die plek van die fisiese besit van sertifikate kom.²⁵⁸ Saam met die groei in die Amerikaanse markte, het die kliënt se behoeftes ook verander.²⁵⁹ Dit beteken dat die Amerikaanse bewaarnemers geen ander keuse het as om in die nuutste tegnologie te belê nie.

Parodi voorspel soos volg ten aansien van die Amerikaanse posisie:²⁶⁰

'The operational implications of this development are that securities will, in great numbers, come out of safe deposit boxes and be "institutionalized".'

254 *Idem* op 78.

255 Kyk vir 'n bespreking van die voordele hieraan verbonde *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 79-80.

256 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 78-79. Op 78: 'In the DTC, proxy processing has evolved to the DTC's sending each participant a single proxy for its share of the DTC position.' In die geval het papierwerk eerder toegeneem, as gevolg van die vermeerdering van samesmeltings, oornames ens. Maatskappye is nie noodwendig ten gunste van die gebruikmaking van bankgenomineerdes nie, aangesien geglo word dat dit inbreuk maak op die 'toegang' tot die aandeelhouders.

257 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 81. Die probleme en moontlike oplossings rakende die aspek word weens die omvang van die ondersoek nie verder bespreek nie.

258 Kyk *ISSA Handbook* par 4.2.1.

259 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 82 vir die lys van kriteria wat deur veral institusionele kliënte toegepas word wanneer die optrede van bewaarnemers beoordeel word.

260 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report' (VSA) deur Parodi 75 84-85.

5.2 Duitsland

5.2.1 Inleiding

Die *Aktiengesellschaft* (AG) en die *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) is die twee ondernemingsvorme in die Duitse handelsverkeer wat die grootste ooreenkoms met die Suid-Afrikaanse publieke en private maatskappylvorme toon. Die AG word in die *Aktiengesetz* (AktG) en die *Einführungsgesetz zum Aktiengesetz* (EG AktG) gereël. Die *Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbHG) bevat die voorskrifte wat op die GmbH van toepassing is. Die GmbH is die tipiese maatskappylvorm vir die kleiner onderneming. Daar is egter geen beperking op die aantal lede van 'n GmbH nie en groot ondernemings met 'n aansienlike aantal lede kan ook van hierdie ondernemingsvorm gebruik maak. Die AG dien gewoonlik as die maatskappylvorm vir die groot ondernemings.²⁶¹ Die GmbH kan nie, soos die AG, op die effektebeurse genoteer word nie.²⁶²

Die aandeelkapitaal van 'n AG bestaan uit twee tipes aandele, naamlik die toonderaandeel (*Inhaberurkunde*), hoewel geregistreerde aandele (*Namenspapier*) toelaatbaar is.²⁶³ In Duitsland is die gebruiklike aandeel die toonderaandeel²⁶⁴ en is deur blote lewering van die aandelesertifikaat oordraagbaar.²⁶⁵ Geregistreerde aandele word ook as verhandelbare dokumente beskou.²⁶⁶ Die oordrag van hierdie aandele geskied by wyse van 'n endossement op die aandelesertifikaat en die lewering daarvan.²⁶⁷ Besonderhede met betrekking tot houe van hierdie aandele word in die aandeleregister aangeteken.²⁶⁸ Slegs persone wie se name in hierdie register verskyn, word deur die maatskappy as aandeelhoue beskou.²⁶⁹

261 Kyk Schmidt *Gesellschaftsrecht* 22-32.

262 Schmidt *Gesellschaftsrecht* 593; McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities* 116-118.

263 Artikels 10 en 24 van die *Aktiengesetz*.

264 Kyk in die algemeen oor aandele, aandeelhoue regte en verpligtinge Meinhardt *Company Law in Europe* D-9(i); Meister & Heidenhain *German Limited Liability Company* 75-101; Frommel & Thompson *Company Law in Europe* 229 ev. Kyk oor die oordrag van die verskillende soorte aandele ISSA *Handbook 'Germany'* par 1.1.

265 Die toonderaandeel is 'n ware toonderdokument en *Wertpapier* in die Duitse reg: Zöllner *Wertpapierrecht* 181-182; Hueck & Canaris *Wertpapiere* 215-216; Würdinger *Aktien* 47 ev; Schmidt *Gesellschaftsrecht* 592-593.

266 Artikel 68(1) van die *Aktiengesetz*.

267 Artikel 68 van die *Aktiengesetz*.

268 Artikel 68(3) van die *Aktiegesetz*.

269 Artikel 67(2) van die *Aktiengesetz*. Kyk ivm die oordrag van geregistreerde aandele Godin-Wilhelmi *Aktiengesetz* Vol 1 329-340.

Die oordrag van hierdie aandele kan deur die maatskappykonstitusie onderhewig gestel word aan die goedkeuring van die maatskappy.²⁷⁰

5.2.2 Die Veilige Bewaring van Sekuriteite

Waar die belegger sy sekuriteite in die bewaring van 'individuele' banke in byvoorbeeld 'n verseëlde koevert plaas, word sy sekuriteite afsonderlik van ander kliënte s'n gehou²⁷¹ en is die kontrak bloot 'n *Verwahrungsvertrag*. Die Duitse *Bürgerliches Gesetzbuch* (BGB) Boek 2 Deel 7 reël die bewaarnemingskontrak vir roerende sake in die Duitse reg.²⁷² Die belangrikste bepalings daarvan word kortliks vermeld.

Die bewaarnemer moet ingevolge die bewaarnemingskontrak die gelewerde saak in sy bewaring hou.²⁷³ Waar die bewaarneming gratis geskied, hoef die bewaarnemer slegs dié mate van sorg ten opsigte van die gedeponeerde saak uit te oefen as wat hy ten opsigte van sy eie sake sou uitoefen.²⁷⁴ Waar deponering by 'n derde persoon toelaatbaar is, word die bewaargewer slegs aanspreeklik gehou waar hyself nalatig opgetree het.²⁷⁵ Die deposant kan te eniger tyd die gedeponeerde saak opvra, selfs in die geval waar op 'n spesifieke datum ooreengekom is.²⁷⁶ Indien vervangbare sake op so 'n wyse gedeponeer word dat eienaarskap daarvan na die bewaarnemer oorgaan, en die bewaarnemer verplig is om sake van dieselfde soort, kwaliteit en kwantiteit terug te gee, sal die bepalings in verband met die 'loan for consumption' van toepassing wees.²⁷⁷ Indien die deposant die bewaargewer toelaat om die gedeponeerde vervangbare sake te verbruik, geld die beginsels van die 'loan for consumption' vanaf die tyd wat die bewaargewer die sake oorneem. In beide gevalle word die teruggawe van die sake gereël ooreenkomstig die bepalings van die bewaarnemingskontrak indien daar hieroor twyfel bestaan.²⁷⁸ In die geval waar sekuriteite

270 Artikels 67 en 68 van die *Aktiengesetz*.

271 Die geval word ook 'jacket safe custody' (*streifbandverwahrung*) genoem: *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 47-48; *ISSA Handbook* par 4.1.2.1. Kyk vir 'n bespreking van die werking van die banke tov bewaring en administrasie van sekuriteite (veral tav die vermindering van die papierlas dmv outomatisasie) *ISSA II* 'Symposium Report', daarvan 'Progress Report Germany' deur Johannes Fehlow 87 88-93.

272 Kyk Forrester, Goren & Ilgen *German Civil Code* 1 112-114.

273 Artikel 688 van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

274 Artikel 690 van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

275 Artikel 691 van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

276 Artikel 695 van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

277 Kyk art 607 van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

278 Artikel 700(1) van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

gedeponeer word, sal 'n ooreenkoms soos hierbo vermeld slegs geldig wees indien dit uitdruklik gemaak word.²⁷⁹

In die *Aktiengesetz* word ten aansien van die bewaarnemer (hier spesifiek van aandele) reëlins getref in verband met die uitoefening van stemreg namens die deposant. Die posisie word kortliks bespreek.

As gevolg van die feit dat die aandele van 'n AG gewoonlik toonderaandele is, is die aandeelhouders in 'n groot mate onbekend aan die maatskappy. Toonderaandele word dikwels by 'n bank gedeponeer of in bewaring gelaat. Die betrokke bank verrig dan alle transaksies met betrekking tot die aandele namens die houer daarvan, ontvang dividende en oefen stemregte op vergaderings uit.

Die wetgewer tref voorsorg dat die wense van die aandeelhouders in ag geneem word indien banke stemregte uitoefen. Die agenda van die algemene vergadering moet tesame met die kennisgewing gepubliseer word.²⁸⁰ Binne twaalf dae nadat die vereiste kennisgewing van die vergadering gepubliseer is, moet die direksie (*Vorstand*) afskrifte daarvan en van die agenda en voorstelle van aandeelhouders uitstuur aan die banke en aandeelhouderverenigings wat namens aandeelhouders op vorige vergaderings gestem het, of wat so 'n versoek rig.²⁸¹ Dieselfde dokumentasie moet aan die aandeelhouders versend word wat aandele in bewaring gelaat het of wat sodanige versoek rig nadat publikasie van die kennisgewing plaasgevind het of wie se name in die aandeleregister (*Aktienbuch*) verskyn.²⁸² Die banke en aandeelhoudersverenigings moet weer onmiddellik hierdie afskrifte aan hul kliënte wat aandele by hulle in bewaring gelaat het, stuur.²⁸³ Dit is dus duidelik dat die kennisgewing van vergaderings in hierdie gevalle nie regstreeks aan die aandeelhouders gestuur word nie.

Indien 'n bank stemregte ten aansien van aandele wat by hom gedeponeer is wil uitoefen,²⁸⁴ moet hy die houer daarvan vir instruksies of aanwysings vra.²⁸⁵ Die bank moet die aandeelhouders verwittig van die voorstelle wat hy voor die algemene vergadering

279 Artikel 700(2) van die *Bürgerliches Gesetzbuch*.

280 Artikel 124 van die *Aktiengesetz*. Kyk ook art 122 van die *Aktiengesetz* wat voorsiening maak vir die bekendstelling van die voorstelle wat aandeelhouders (wat 'n sekere persentasie aandele hou) voor die vergadering wil bring deur dit op die agenda te plaas.

281 Artikel 125(1) van die *Aktiengesetz*.

282 Artikel 125(2) van die *Aktiengesetz*.

283 Artikel 128(1) van die *Aktiengesetz*.

284 Artikel 135(1) van die *Aktiengesetz* bepaal dat 'n bank slegs die stemreg ten opsigte van aandele wat nie aan hulle behoort nie, kan uitoefen indien hul skriftelik daartoe gemagtig is. Artikel 135(2) bepaal dat die volmag aan 'n spesifieke bank toegeken moet word en vir vyftien maande geldig is, tensy dit vroeër herroep word.

285 Kyk art 135(5) van die *Aktiengesetz*.

(*Hauptversammlung*)²⁸⁶ wil bring.²⁸⁷ Die bank moet terselfdertyd verklaar dat indien die aandeelhouders nie ander aanwysings met betrekking tot die uitoefening van die betrokke stemregte gee nie, die bank na goeë dinge sy eie voorstelle en standpunte sal volg. Indien die bank egter op die vergadering genoep word om van die aandeelhouer se instruksies of sy voorgestelde standpunt af te wyk, moet die bank die aandeelhouer inlig op welke wyse gestem is asook die redes daarvoor. Die aandeelhouders se belange word sodanig beskerm.²⁸⁸ Indien 'n aandeelhouer ook nie saamstem met die voorstelle van die bestuur nie, moet hy nadat die kennisgewing van die vergadering gepubliseer is, sy voorneme om die voorstelle te opponeer, by die maatskappy indien. Die teenvoorstelle word dan ook via die banke aan die ander aandeelhouders versend.²⁸⁹

Hoewel toonderaande in Duitsland kommunikasie tussen die bestuur en aandeelhouders feitlik onmoontlik maak, oorkom die *Aktiengesetz* die probleem deur die banke (waar die aandele in bewaring gedeponeer word) te gebruik om met die aandeelhouders te kommunikeer. Artikel 135(10) van die *Aktiengesetz* verklaar uitdruklik dat waar aandele in bewaring by 'n bank gehou word, die bank die stemreg van die deposant in die algemene vergadering moet uitoefen indien die partye so ooreengekom het. Die bepaling dat die bank die stemreg moet uitoefen volgens die instruksies van die aandeelhouer, beskerm die aandeelhouer.²⁹⁰

Die insameling van dividende²⁹¹ op aandele en rente op skuldbriewe wat in veilige bewaring geplaas is, is ook deel van die administratiewe pligte van die bewaringsbank.²⁹² In die reël word dividende en rente slegs betaal teen lewering van die onderskeie dividend- en rentekoepons wat aan die sertifikate geheg is. 'n Uitsondering moes gevolglik gemaak word in die geval waar die sekuriteite deur globale sertifikate verteenwoordig word. Dit word nou uitbetaal op grond van 'n blote boekinskrywing van die aandeel of skuldbrief.²⁹³

286 Kyk Gebler, Hefermehl, Eckardt & Kropff *Aktiengesetz* Vol 2 Deel 4 Hoofstuk 4 19 ev.

287 Artikels 128 en 135(5) van die *Aktiengesetz*.

288 Artikels 128 en 135 van die *Aktiengesetz*. Kyk oor hierdie prosedure van stemreguitoefening ('Depotstimmrecht der Banker'): Godin-Wilhelmi *Aktiengesetz* Vol 1 662-690; Gebler, Hefermehl, Eckardt & Kropff *Aktiengesetz* Vol 2 190-192, 196, 287-317, veral 318-351.

289 Kyk arts 125(1), 126, en 128(1) van die *Aktiengesetz*.

290 Die bepalings geld ook ten aansien van die *Wertpapiersammelbanken* wat die regte van die houders van die *Wertpapiere* in kollektiewe bewaarneming moet uitoefen: Malan *Collective Securities* 38. Die vraag of 'n kliënt self kan stem waar hy sy aandele in kollektiewe bewaarneming geplaas het en sodoende mede-eienaar geword het, word beantwoord in art 69(1) van die *Aktiengesetz*. Slegs 'n gemeenskaplike verteenwoordiger kan die regte in so 'n geval uitoefen. Kyk verder Malan *op cit* 41-42.

291 Kyk in die algemeen arts 58-60 van die *Aktiengesetz*; Ercklentz *Modern German Corporation Law* Vol 2 439-466.

292 Die kontrakte tussen die *Kassenvereine* en *Wertpapiersammelbanken* maak gebruiklikerwys hiervoor voorsiening: Kyk Malan *Collective Securities* 38.

293 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 52.

Net soos in die geval van die Verenigde State van Amerika,²⁹⁴ bestaan daar ook die gemelde vyf verskillende metodes om sekuriteite in veilige bewaring te hou.²⁹⁵ Die bewaarneming en oordrag van *Wertpapieren*, soos sekuriteite, wat in kollektiewe bewaarneming geplaas is, word spesifiek in die *Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz)*²⁹⁶ gereël en moet van bogenoemde bewaargewing onderskei word. 'n Opsomming van die belangrikste bepalings van die *Depotgesetz* word vervolgens gegee.

Die *Depotgesetz* maak voorsiening vir die kollektiewe bewaarneming van *Wertpapiere* en sluit daarby aandele (*Aktien*) in.²⁹⁷ Die Wet verleen erkenning aan die gebruiklike vorm van bewaarneming, die *Sonderverwahrung*, ingevolge waarvan die bewaarnemer die sekuriteite afsonderlik van sy eie en dié van ander onder sy naam, moet hou.²⁹⁸ Die Wet verleen ook erkenning aan *Drittverwahrung* waarvolgens die bewaarnemer nie die sekuriteite in sy eie besit hoef te hou nie,²⁹⁹ maar dit onder sy naam, by 'n ander bewaarnemer kan deponeer.³⁰⁰ Dit kan gedoen word óf by wyse van 'n spesiale bewaarneming (*Sonderverwahrung*) óf by wyse van 'n kollektiewe bewaarneming (*Sammelverwahrung*). Waar sekuriteite in kollektiewe bewaarneming by die aangewese *Wertpapiersammelbanken*³⁰¹ geplaas word,³⁰² verloor die deposant sy eienaarskap in die individuele sekuriteit en word dit as 'n vervangbare *Wertpapier* die eiendom van die hele groep deposante van sekuriteite van daardie soort.³⁰³ Artikel 5 van die *Depotgesetz* lê die grondslag van die oordragte by wyse van boekinskrywing (*Effektengiroverkehrs*).³⁰⁴ Artikel 6(1) van die *Depotgesetz* bepaal uitdruklik dat die voormalige eienaar (deposant) by lewering aan die kollektiewe bewaarnemer, mede-eienaarskap in die totaal van die

294 Paragraaf 5.1 hierbo.

295 ISSA II (1982) 'Country Reports' 189-192; *ISSA Handbook* par 4.2.1.

296 Van 4 Feb 1937. Hierna *Depotgesetz*.

297 Artikel 1(1) van die *Depotgesetz*. Kyk Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 1-22.

298 Artikel 2 van die *Depotgesetz*.

299 *Haussammelverwahrung* of *Hausdrittverwahrung*: Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 54-56.

300 Artikel 3(1) van die *Depotgesetz*. Kyk ook art 5(1). Ingevolge art 3(2) van die *Depotgesetz* is die bewaarnemer in so 'n geval aanspreeklik vir risiko waar die derde nalatig was asof die skuld aan homself te wyte was. Kyk Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 48-52.

301 Kyk art 1(3) van die *Depotgesetz*. Vergelyk ook art 5(4) van die *Depotgesetz* ivm die erkenning van buitelandse kollektiewe bewaarnemers.

302 Kyk art 5(1) van die *Depotgesetz*.

303 Artikel 6 van die *Depotgesetz*.

304 Schönle *Bank- und Börsenrecht* 297: 'Unter Effektengiroverkehr versteht man die buchmäßige, stückelose Lieferung von Wertpapieren durch Vermittlung eiener Wertpapiersammelbank.' In die *Depotgesetz* van 1896 was daar nie 'n soortgelyke bepaling nie en moes daar vir elke oordrag binne die stelsel 'n skriftelike volmag verkry word: *Depotgesetz* 94. Kyk ivm die ontwikkeling van die *Girosammelverwahrung* Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 89-93.

sekuriteite, na verhouding van sy gedeponeerde deel (volgens die nominale bedrag of getal bereken), ('Miteigentum nach Bruchteilen') kry.³⁰⁵ Die deposant kan nie vereis dat identiese sekuriteite aan hom teruggelewer word nie, maar hy is geregtig op sekuriteite van dieselfde soort en waarde.³⁰⁶ Indien daar 'n tekort in die kollektiewe aandeelhouing is, kan die bewaarnemer volledige teruggawe van die sekuriteite weier in die mate dat die proporsionele aandeelhouing van die deposant aangetas word.³⁰⁷

In 1972 is die *Depotgesetz* gewysig³⁰⁸ ten einde bewaarnemers (banke) te magtig om by die *Wertpapiersammelbank*, met die toestemming van die deposant, 'n *Wertpapier* te deponeer wat al die regte in die afsonderlike en vervangbare *Wertpapiere* saamvoeg in een globale sertifikaat (*Sammelurkunde*).³⁰⁹ Waar 'n globale sertifikaat uitgereik is, vervang dit die individuele sertifikate in alle opsigte, veral ten aansien van die verrekening van effektebeurstransaksies deur boekinskrywings op die basis van die kollektiewe aandeelhouing in die sentrale bankdepots.³¹⁰ Die uitreiker van die globale sertifikaat kan dit weer te eniger tyd, en sonder die toestemming van die ander partye deur individuele sertifikate vervang,³¹¹ en kan ook individuele sertifikate deur 'n globale sertifikaat vervang.³¹² Die bepalings van die *Depotgesetz* is van toepassing op die globale sertifikaat, selfs al word dit nie saam met ander sekuriteite van dieselfde soort in bewaring gehou

305 Kyk Malan *Collective Securities* 15-17 vir 'n verduideliking van die bepaling van die *Depotgesetz* in vergelyking met die *Bürgerliches Gesetzbuch*. Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 92 wys daarop dat die grondslag van mede-eienaarskap baie kritiek uitgelok het. Die sg *Vermengungstheorie* het hieruit voortgevloei. Die skrywers verklaar egter: 'Miteigentümer werde, wobei das Sammeldepot eine Bruchteilsgemeinschaft besonderer Art darstelle, auf die gesetzlichen Vorschriften nur insoweit anwendbar seien, als es die Natur des Sammeldepots zulasse.'

306 Artikel 7(1) van die *Depotgesetz*. Kyk Meyer-Cording *Wertpapierrecht* 19-23, veral 19.

307 Artikel 7(2) van die *Depotgesetz*.

308 Kyk art 1 van *Des Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren* (vom 24.5.1972 (BGBl 1 801) wat art 9a tot die *Depotgesetz* bygevoeg het.

309 Artikel 9a(1) van die *Depotgesetz*. Kyk Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 225-228. ISSA II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 42: 'We define such Global Certificates as certificates which are issued by a corporation for a specific number of individual shares and which have the aggregate nominal amount of the individual shares so represented. For instance a Global Certificate representing 20 000 shares with a nominal value of DM 50 each, thus represents an aggregate nominal value of DM 1 million.' ISSA *Handbook* 'Germany' par 1.1 dui die onderskeid aan wat getref word tussen tydelike, tegniese en permanente globale sertifikate. Die uitreiking van globale sertifikate in die geval van skuldbriewe speel 'n veel groter rol, maar word nie hier verder bespreek nie, kyk Than (hierbo) 41 45-47.

310 ISSA II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 42: 'A Global Certificate which could be held in individual safe custody only would be a limited progress. Full success is achieved if a collective (commingled) holding of a Central Depositary Bank may include both individual share certificates and Global Certificates, and if any number of shares may be transferred by book-entry only.'

311 Artikel 9a(1) 1 van die *Depotgesetz*.

312 Artikel 9a(1) 2 van die *Depotgesetz*.

nie.³¹³ Aangesien die deposant geregtig is om ingevolge artikels 7 en 8 van die Wet individuele sertifikate op te eis, word die uitreiker verplig om die globale sertifikaat weer deur individuele sertifikate te vervang. Die *Wertpapiersammelbank* is geregtig om die lewering te vertraag totdat die uitreiker die vervanging gedoen het.³¹⁴ Die Duitse maatskappye moet steeds individuele aandelesertifikate uitreik, indien so 'n versoek deur die aandeelhouer gerig word. Gevolglik reik die maatskappye slegs 'n persentasie sertifikate in globale sertifikaatvorm uit.³¹⁵ In die geval waar die uitreiker ingevolge die reëls van uitgifte van die betrokke sekuriteite nie verplig is om individuele sertifikate uit te reik nie, kan die deposant dit nie vereis nie.³¹⁶

Die deposant word uitdruklik die reg verleen om die *Wertpapiere* of *Sammelbestandanteile seiner Depotkunden* as sekerheidstelling aan 'n derde te verpand.³¹⁷ Die *Depotgesetz* maak voorsiening vir pandgewing ten gunste van die deponerende bank, sowel as pandgewing ten gunste van die *Wertpapiersammelbank*.³¹⁸ Die pandreg word deur die maak van inskrywings in die boeke van die sentrale depots gevestig. Die Wet vereis die uitdruklike en skriftelike toestemming van die pandgewer hiertoe en in die geval waar die pandgewing tussen die sentrale banke plaasvind, moet beide partye toestemming verleen.³¹⁹

Die *Depotgesetz* maak ook voorsiening vir die oordrag van die sekuriteite in kollektiewe aandeelhouding. Waar bepaalde sekuriteite gelewer moet word, moet die *Wertpapiersammelbank* aan die kliënt 'n *Stückeverzeichnis* stuur waarin die besonderhede van die aangekoopte sekuriteite uiteengesit word.³²⁰ By versending van hierdie kennisgewing aan die kliënt, gaan eienaarskap in die sekuriteite vanaf die bank op die koper oor, mits die bank geregtig is om die sekuriteite te vervreem en eienaarskap nie reeds daarin oorgegaan het nie.³²¹

Ingevolge artikel 24 van die *Depotgesetz* word die bank wat opdrag verkry om sekuriteite te koop, kwytskeld van die verpligting om spesifieke sekuriteite aan die kliënt te lewer. Die

313 Artikel 9a(2) van die *Depotgesetz*.

314 Kyk art 9a(3) van die *Depotgesetz*.

315 ISSA II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 42-43; kyk ISSA *Handbook* par 1.1 oor die 'jumbo'-sertifikaat (*Grossurkunde*) wat 'n groot aantal/bedrag aandeel verteenwoordig.

316 *Ibid.*

317 Artikel 12 van die *Depotgesetz*. Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 272 dui aan dat dit een van die kernbepalings van die 1937-wysiging van die Wet was.

318 Kyk Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz* 284-293.

319 Artikel 12(5) van die *Depotgesetz*. Kyk Oelofse 'Pledging' (1990) 5 *J of International Banking L* 475.

320 Artikel 18(1) van die *Depotgesetz*.

321 Artikel 18(3) van die *Depotgesetz*. Kyk Malan *Collective Securities* 23-24.

bank kan mede-eiendomsreg in die sekuriteite van dieselfde soort in die *Wertpapiersammelbank* oordra. Die 'lewering' geskied deur 'n opdrag aan die *Wertpapiersammelbank* en 'n ooreenkoms om oor te dra deur die rekening van die koper se bank te krediteer. Mede-eienaarskap word verkry met die inskrywing in die bank se register van deponerings (*Verwahrungsbuch*), tensy mede-eienaarskap alreeds regtens oorgedra is.³²² Die koper word nie ten koste van die oorspronklike eienaar beskerm in die geval waar 'n oordrag plaasvind terwyl daar 'n tekort in die rekening bestaan nie, selfs al sou die verkryger *bona fide* wees. Dié koper word derhalwe glad nie 'n mede-eienaar in die kollektiewe depot nie.³²³ Die verkryging van die mede-eienaarskap word bewys deur die kreditering van die sekuriteite in die *Depotbuch* van die kliënt se bank.³²⁴ In hierdie artikel maak die wetgewer dus ook voorsiening vir oordragte by wyse van boekinskrywing, sonder dat die sekuriteit fisies gelewer hoef te word.

Die bepalinge van die *Depotgesetz* vind tans soos volg aanwending in die praktyk:

Die banke maak meestal gebruik van 'n spesiale soort sentrale sekuriteitsdepot (*Kassenverein*³²⁵) waar dit as tussenganger die aandele herdeponeer. Die *Depotgesetz* vereis slegs die kliënt se eenmalig geskrewe toestemming vir die kollektiewe deponering by die *Kassenverein*.³²⁶ Daar is agt effektebeurse in Duitsland³²⁷ en behalwe in die geval van Bremen, bestaan daar 'n *Kassenverein* as sentrale depot (*Wertpapiersammelbank*) by elke plek.³²⁸

Sedert 1990 word die bedrywighede van die lede van die *Kassenvereine* onder die sambreel van die *Deutscher Kassenverein AG* (DKV),³²⁹ Frankfurt gereorganiseer wat nou as sentrale

322 Artikel 24(2) van die *Depotgesetz*.

323 *Ibid*; vergelyk die posisie in die Nederlandse reg par 5.3.2 hierna.

324 Artikel 24(2) van die *Depotgesetz*.

325 Kyk oor die oorsprong van die terminologie *ISSA* III (1985) 'Country Report Germany' deur J Than.

326 *ISSA* II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 47-48. Dit is die sg 'in-house collective safe custody'.

327 Dit is die sewe streekseffektebeurse in Berlyn, Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München en Stuttgart en sedert 1991 die *Frankfurter Wertpapierbörse AG*. Die regsbasis is die *Börsengesetz* van 22 Junie 1896, soos in 1989 hersien, kyk *ISSA Handbook* 'Germany' par 3.2. Sentralisasie word beoog met die beplande stigting van 'n *Deutsche Börse AG*: *ISSA Newsletter* (Jun 1991) 10; (Des 1991) 10; (Des 1992) 13.

328 Dit is nodig aangesien daar bykans 3 300 banke in Duitsland bestaan waarvan 90 persent direk in die sekuriteitswese betrokke is. Die delegasie na die *Kassenverein* is dus noodsaaklik. Kyk *ISSA* III (1985) 'Country Report Germany' deur B Schüller; en 'Country Report Germany' deur Than. Die sewe *Kassenvereine* hou wederkerige depotrekenings. Kyk ook vir die definisie van die sentrale depotbank art 1(3) van die *Depotgesetz*.

329 Hierna DKV.

depot optree vir bykans alle aandele wat in Duitsland uitgereik word.³³⁰ Soos aangedui word 'n private belegger nie toegelaat om sy sekuriteite direk by 'n sentrale bankdepot te deponer nie, maar slegs indirek, via sy eie bankbewaarnemer.³³¹ Dit beteken dus dat die bankbewaarnemers die deelnemers aan die sentrale bankdepot is.

Die besigheid van die DKV is beperk tot die deponering van sekuriteite by sentrale sekuriteitsdepots in Duitsland self. Die stigting van die *Deutscher Auslandskassenverein* (AKV) in 1970 het ten doel om die buitelandse instellings en die Duitse sekuriteite met mekaar te verbind en illustreer die belangrike rol wat bankbewaarnemers speel.³³² Die AKV tree as trustee op in die verhandeling van buitelandse aandele in Duitsland. Die AKV word as die eienaar van die aandele geregistreer wat in Duitsland verhandel word, geregistreer. Die buitelandse aandele word in veilige bewaring vir die AKV gehou deur 'n bank in die land van die maatskappy. Die AKV reik 'n toonder globale-sertifikaat uit vir die aandele wat in Duitsland deur beleggers gehou word. Hierdie globale sertifikaat kan daagliks ten opsigte van die aantal aandele gewysig word. Die sentrale bankdepot wat die globale sertifikaat in veilige bewaring hou, krediteer die onderskeie depotrekenings, waarna die bankbewaarders weer hulle kliënte se rekenings aanpas. Die individuele aandeelhouer kan nie lewering van die oorspronklike sertifikaat in Duitsland versoek nie. Fisiese lewering kan slegs in die land van domisilie van die maatskappy versoek word. Hierdie praktyk skakel die risiko gekoppel aan buitelandse sertifikate uit. Alle transaksies geskied by wyse van boekinskrywings en die fisiese lewering van sertifikate is dus nie nodig nie.³³³

Die sentrale bankdepot speel 'n belangrike rol in die oordrag en verrekening van aandele (*Girosammelverwahrfähiges Wertpapier*) by wyse van boekinskrywing (*Effektengiroverkehr*). Gesertifiseerde (geïmmobiliseerde) of ongesertifiseerde sekuriteite word van een veilige bewaringsrekening na 'n ander oorgedra op die boeke van die DKV.³³⁴ Die feit dat sekuriteite deur 'n sentrale bankdepot verreken word, stel die banke in staat om lewering binne 'n tweedag-verrekeningsperiode te laat geskied. In ooreenstemming hiermee word die verrekening van betalings ook deur die sentrale bankdepot hanteer. In die reël word

330 *Group of Thirty* 'Clearance and Settlement Systems Status Reports: Spring 1990' 41. Kyk *ISSA Handbook* 'Germany' par 2 oor die struktuur daarvan; *ISSA Newsletter* (Des 1990) 9, (Jun 1991) 10, (Des 1991) 9, (Jul 1992) 11-12, (Jun 1994) 12.

331 Die veilige bewaring en administrasie van sekuriteite kan deur die gelisensieerde banke bedryf word. Sentrale bankdepots het ook 'n banklisensie nodig, maar die besigheid sentreer net om die administrasie en veilige bewaring van sekuriteite en die verrekening van die transaksies daarin; *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 47; 'Progress Report Germany' deur Fehlow 87 88.

332 *ISSA Handbook* par 4.1.2.2.

333 *ISSA II* (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 53-54; *ISSA Newsletter* (Des 1991) 9.

334 Delorme 'Stückeloser Effektenverkehr' (1971) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 12; Delorme 'Zur Rationalisierung' (1980) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 604; *Group of Thirty* 'Clearance and Settlement Systems Status Reports: Spring 1990' 39.

alle effektebeurstransaksies deur boekinskrywings verreken.³³⁵ 'n Voorvereiste vir die metode van boekinskrywing waar mede-eienaarskap oorgedra word, is dat die sekuriteite in kollektiewe bewaring by 'n sentrale bankdepot moet wees.³³⁶ Die kern van hierdie sentrale kollektiewe bewaarneming is dat alle sekuriteite van dieselfde soort gesamentlik bewaar word, ongeag wie die deelnemer is.³³⁷

Die aandeelkapitaal van die Duitse maatskappye word verdeel in individuele aandele met 'n spesifieke nominale waarde elk en 'n spesifieke aandelesertifikaatnommer vir elke aandeel.³³⁸ Die uitreiking van 'n globale sertifikaat veroorsaak dus geen probleme waar die aandeelhouer aandele met opeenvolgende sertifikaatnommers het nie. Waar 'n aandeelhouer egter sy aandeelhouding in verskillende stadiums bekom het, word die vermelding van die onderskeie sertifikaatnommers op die enkele globale sertifikaat 'n tegniese probleem.

Uit bogenoemde blyk dit duidelik hoe suksesvol die immobilisering van sekuriteite in die sentrale depots in Duitsland is. Daar moet egter gewys word op die standpunt dat daar op hierdie sukses voortgebou behoort te word na die algehele dematerialisasie van die *Wertpapiere*. Dié moontlike ontwikkeling word nie hier ondersoek nie, aangesien dit die oogmerk van hierdie paragraaf is om die veilige bewaring van effekte in die Duitse reg te ondersoek soos dit tans daar uitsien. Daar word egter kennis geneem van die feit dat die dematerialisasie van sekuriteite in die Duitse reg deur regskrywers ondersoek word.

Die *Depotgesetz* baseer die sentrale depotstelsel op kollektiewe mede-eienaarskap van die sekuriteite wat daarin gehou word. Die mede-eienaarskap geld uit regsweë en ten opsigte van die vervangbare *Wertpapier*. Daar word in die algemeen sterk klemgelê op die fisiese besit van die sertifikate.³³⁹ Duitse regskrywers kritiseer die aanwending en funksie van die globale sertifikaat in die praktyk.³⁴⁰ Daar word geargumenteer dat die globale sertifikaat deur 'n inskrywing in die boeke van die *Wertpapiersammelbank* vervang kan word.³⁴¹ Die omskakeling vanaf 'n stelsel van *Wertpapiere* na die registrasie van *Wertrecht*, sal nuwe

335 ISSA II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Than 41 51.

336 Kyk ivm die Duitse sekuriteitsmarkte en die modernisering van die effektebeurse in die algemeen: Poser *International Securities Regulation* 392-402; Bremer *Die Börsensachverständigenkommission*; Bremer *Grundzüge*; Nöthiger *Börsenrechtsreform*.

337 Kyk vir die vermoede ingevolge die *Depotgesetz* dat alle sekuriteite aan die kliënte van die deelnemers van die *Kassenverein* behoort ISSA III (1985) 'Country Report Germany' deur Than.

338 Meinhardt *Company Law in Europe* D-9(i).

339 Kyk Malan *Collective Securities* 229.

340 Delorme 'Rechtsübertragung' (1979) 9 *Die Bank* 446-451; Kümpel 'Ablösung' (1982) 36 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 730. Kyk in die algemeen: Peters *Effektenbereich*.

341 Kyk Peters *Effektensystem* 125 ev; Handschin *Papierlose Wertpapiere* (1987).

wetgewing en 'n herstrukturering van transaksies verg.³⁴² Die *Wertpapier* verleen regs krag aan die *Wertpapiersammelbank* en elektroniese boekinskrywings kan nie sondermeer aan die globale sertifikaat gelykgestel word nie.

Malan wys daarop dat die globale sertifikaat nie regtens die tradisionele funksies van 'n *Wertpapier* verrig nie en beskou kan word as 'n 'link between the traditional system and one that recognizes the primary importance of the intangible rights embodied in it.'³⁴³ Hy is verder van mening dat die instelling van 'n registrasiestelsel deur 'n onafhanklike liggaam geadministreer sal moet word. Die *Wertpapiersammelbanken* tree as lashebbers vir die beleggers op en behoort derhalwe nie die funksie te verrig nie.³⁴⁴

Drobnig³⁴⁵ wys daarop dat hoewel die dematerialisasie van die *Wertpapier* 'n logiese uitvloeisel van die huidige *Girosammelverwahrung* is en deur baie as die ideale oplossing gesien word, die realiteit praktiese en teoretiese probleme oplewer. Drobnig is van mening dat die belegger 'n keuse gegun behoort te word of hy van sy instrument wil afstand doen of nie. Hierdie standpunt bied 'n kompromis. Dit los egter nie die teoretiese vrae op nie. Die bepaling van die regte en verpligtinge van die partye betrokke by 'n kontrak wat deur 'n boekinskrywing vergestalt word, sal uitgewerk moet word. Die regte en verpligtinge van krediteure, pandhouers en ander derdes sal aangespreek moet word.³⁴⁶ Drobnig is gevolglik van mening dat die probleme eers deeglik nagevors moet word voordat die ontwikkelings in die vasteland sondermeer nagevolg word.³⁴⁷

Von Ballmoos beklemtoon die *Sicherungsfunktion* en *Legitimationsfunktion* van die *Wertpapiere* en wys op die probleme wat bestaan ten aansien van *stückelosen Effektenverkehr*.³⁴⁸ Die skrywer wys daarop dat die beskerming van die *bona fide*-koper tradisioneel aan die besit van die *Wertpapier* gekoppel word. As gevolg van die konstruksie van mede-eienaarskap in die kollektiewe bewaarneming, en die immobilisasie van die *Sammelurkunde*, kan die beskerming van die koper nie op grond van die bestaande regsreëls verklaar word nie. Daar kan ook nie sprake wees van mede-'besit' in die geval van sertifikaatlose *Wertpapiere* nie. Die skrywer toon die belang van die onderskeid tussen die

342 Delorme 'Wertrecht' (1981) 9 *Die Bank* 431; Drobnig 'Dokumenteloser Effektenverkehr' in Kreuzer *Abschied* 11-41.

343 Malan *Collective Securities* 43.

344 *Idem* op 38.

345 Drobnig 'Dokumenteloser Effektenverkehr' in Kreuzer *Abschied* 11-41.

346 Kyk Handschin *Papierlose Wertpapiere* (1987) wat daarop wys dat daar baie sakeregterlike beginsels is wat deur die dematerialisasie van die *Wertpapier* in gedrang gebring gaan word.

347 Kyk Drobnig 'Dokumenteloser Effektenverkehr' in Kreuzer *Abschied* 11-41. Die dematerialisasie in Switzerland dien veral as vergelyking: Von Ballmoos *Verkehrsschutz* 124-126. Kyk tav die posisie in Frankryk: Hebert 'Certificateless' (1987) *J of Business L* 60; en Switzerland: Kroll 'INTERSETTLE/SECOM' (1993) 3 *J of International Banking L* 95.

348 Von Ballmoos *Verkehrsschutz* 127-140, 140-150.

Sammelurkunden en die *Globalurkunden* ten opsigte van die beskerming van die *bona fide*-koper aan en doen aan die hand dat die wetgewer die posisie uitdruklik sal moet reël.³⁴⁹

Die aandeesertifikate van Duitse maatskappye moet aan bepaalde drukvereistes van die Duitse effektebeurse voldoen. Aangesien daar, ter wille van die beskerming en sekuriteit van die belegger, 'n hoë standaard geverg word, is die uitreiking van sertifikate 'n baie duur proses. As gevolg hiervan is sowel die uitreikers as die banke ten gunste van die eliminerings of vermindering van individuele aandeesertifikate.³⁵⁰ Regskrywers voer aan dat die toename in die handelsverkeer op die effektebeurse 'n papierlas veroorsaak.³⁵¹ Nieteenstaande bogenoemde, word aangevoer dat rasionalisasie grotendeels deur die Duitse bewaarnemers bereik is met behulp van die globale sertifikaat. As gevolg van die sukses hiervan word 'n volledige dematerialisasie van sertifikate nie tans beoog nie.³⁵²

5.3 Nederland

5.3.1 Inleiding

Die Nederlandse reg³⁵³ maak voorsiening vir 'n publieke maatskappy (*Naamloze Vennootschap* (NV)) en 'n private maatskappy (*Besloten Vennootschap* (BV)).³⁵⁴ Die belangrikste verskil tussen die NV en die BV lê in die tipe aandeel³⁵⁵ wat uitgereik kan word en die beperking op die oordraagbaarheid daarvan.³⁵⁶ Waar 'n BV slegs geregistreerde aandele (*aandelen op naam*) mag hê, kan 'n NV geregistreerde of

349 Von Ballmoos *Verkehrsschutz* 151-180.

350 Handschin *Papierlose Wertpapiere* (1987) 6; ISSA II (1982) 'Symposium Report', daarvan 'Country Report Germany' deur Jürgen Than 41; Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 74-75.

351 Kyk bv Handschin *Papierlose Wertpapiere* (1987) 69.

352 Kyk *ibid*: 'Es ist die grosse Masse von Papieren und nicht das Prinzip der Verknüpfung von Recht und Urkunde, die eine Reform aufdrängt. Es genügt daher vollkommen, wenn das Wertpapier so geändert wird, dass die einzelnen Wertpapiere auch in grosser Anzahl rationel gelagert und verwaltet werden können.' Effekte deur die regering uitgereik, bv dié van die poskantoor en die spoorweg is reeds gedematerialiseer. Verder hou die plaaslike sentrale depots ongeveer 80 persent van alle uitstaande sertifikate. Kyk ISSA IV (1988) 'Country Report - Federal Republic of Germany' deur Than 7: 'This enables the depositories to take advantage of other methods of rationalization in order to reduce both the bulk of paper and the time consuming handling of certificates'

353 Kyk in die algemeen oor die bronne van die Nederlandse reg Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 1-11.

354 Kyk in die algemeen oor hierdie besigheidsondernemings Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 120-135; Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 12-21; De Groot & Stein *Grondtrekken* 80 ev.

355 Kyk ivm die verskillende betekenisse van die begrip 'aandeel': De Groot & Stein *Grondtrekken* 94-95. Kyk ook Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 670-672.

356 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 21 dui aan dat die statute van die BV beperkings op die oordrag van die aandele moet bevat. Die aandeesertifikaat word as 'n volwaardige verhandelbare dokument beskou, tensy die statute van oprigting 'n beperking hierop plaas.

toonderaande (toonderaandelen) uitreik.³⁵⁷ 'n Aandelesertifikaat (*aandeelbewijzen*) kan slegs aan die aandeelhouders van 'n NV uitgereik word.³⁵⁸ Toonderaandelesertifikate kan nie uitgereik word alvorens die aandeel ten volle opbetaald is nie.³⁵⁹ Die vormvereistes van die sertifikate word voorgeskryf,³⁶⁰ en in die geval waar dit op 'n effektebeurs genoteer is, moet daar aan bepaalde regulasies voldoen word.³⁶¹ In die geval van geregistreerde aandeel word sekere inligting in die aandeelhoudersregister opgeteken.³⁶² Die register is nie met betrekking tot volopbetaalde aandeel 'n openbare dokument nie, maar aandeelhouders, pandhouders en bevoorreedes ingevolge 'n *usufruct* het die reg tot inspeksie.³⁶³

Die oordrag van die aandeel van 'n NV geskied in die geval van toonderaandeel deur die lewering van die aandelesertifikate gepaardgaande met die bedoeling om eiendomsreg oor te dra.³⁶⁴ In die geval van geregistreerde aandeel vind lewering op twee wyses plaas, naamlik by wyse van 'n oordragakte wat deur 'n *bailiff* op die maatskappy bedien word of erken word deur 'n geskrewe bevestiging van die maatskappy.³⁶⁵ Die aandelesertifikate speel nie 'n belangrike rol in die oordrag van geregistreerde aandeel nie, en geregistreerde aandeel kan bestaan sonder dat 'n aandelesertifikaat uitgereik word. Indien die statute geen bepaling in dié verband bevat nie, kan die geregistreerde eienaar nie 'n aandelesertifikaat van die maatskappy verlang nie.³⁶⁶ Waar die NV aandelesertifikate van die geregistreerde aandeel uitgereik het, kan die statute van die maatskappy bepaal dat die aandelesertifikaat terselfdertyd by die maatskappy ingedien word. Die maatskappy sal as

357 Artikel 82.1 van die *Burgerlijk Wetboek* (Boek 2) (hierna BW); Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 137. Kyk oor die regsard van die twee tipes Van Delden 'Order- en Toonderpapieren' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 603, 611, 636, en 638.

358 Artikel 82.1 BW; Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667-669. Kyk in die algemeen oor aandelesertifikate Van der Heijden *Handboek* 268-277.

359 Artikel 82.2 BW.

360 'Koninklijke Besluit' H 7 (8 Jan 1947).

361 Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 139-140.

362 Kyk art 85 (BW) (NV) en art 194 BW (BV); Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 23-24.

363 Artikels 85.4 BW (NV) en 194.4 BW (BV). Die deel van die register m.b.t. gedeeltelik opbetaalde aandeel is wel oop vir publieke insae. Kyk Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 140-141; Sanders *Dutch Company Law* 39.

364 Sanders *Dutch Company Law* 37; Van der Heijden *Handboek* 292-294. Kyk vir die algemene beginsels van toepassing op order- en toonderpapieren: De Groot & Stein *Grondtrekken* 228-235.

365 Artikel 86 BW. Kyk Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 22; Sanders *Dutch Company Law* 38-39; Van der Heijden *Handboek* 287-291.

366 Sanders *Dutch Company Law* 38.

bewys van die oordrag 'n aantekening daarvan op die aandeesertifikaat maak of sal 'n nuwe sertifikaat uitreik in naam van die nuutgeregistreerde aandeelhouer.³⁶⁷

Daar word erkenning verleen aan die individuele aandeelhoudersregte, byvoorbeeld die reg om dividende te ontvang,³⁶⁸ aandeelhoudersvergaderings by te woon,³⁶⁹ stemregte uit te oefen,³⁷⁰ ensovoorts.³⁷¹ Pandgewing in aandele en ander sekuriteite vorm ook 'n belangrike deel van sekuriteitsregte.³⁷²

Beheer en toesighouding van die sekuriteitsmarkte geskied ingevolge die *Wet toezicht effectenverkeer* van 1991³⁷³ en toesighouding oor beleggingsinstelling ingevolge die *Wet toezicht beleggingsinstellingen* van 1990. Hierdie twee Wette maak voorsiening vir uitgebreide regulering van die sekuriteitsbesigheid.³⁷⁴

Die enigste effektebeurs in Nederland is die Amsterdam Effektebeurs³⁷⁵ wat deur die *Vereniging voor de Effectenhandel*³⁷⁶ georganiseer word. Alle lede van die effektebeurs moet 'n rekening in die verrekeningsorganisasie *Effectenclearing BV*, 'n volfiliaal van die effektebeurs, hê.³⁷⁷ Alle transaksies in genoteerde sekuriteite word as algemene reël deur *Effectenclearing BV* uitgeklaar en verreken.³⁷⁸ Een van die korporasies waarin die

367 Kyk Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 23: 'n Bevestiging van die oordragakte is slegs geldig as daar 'n aantekening daarvan op die sertifikaat gemaak word of dit deur 'n sertifikaat op naam van die nuwe aandeelhouer vervang word.

368 Artikel 105.1 BW; Sanders *Dutch Company Law* 55-58.

369 Artikel 117.1 BW; Sanders *Dutch Company Law* 58-59.

370 Artikel 118.1 BW; kyk Sanders *Dutch Company Law* 49-55.

371 Kyk Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 148-154; Sanders *Dutch Company Law* 49-67; De Groot & Stein *Grondtrekken* 96-102.

372 Artikel 89 BW; kyk Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law* 313-316; Van der Heijden *Handboek* 313-318; De Groot & Stein *Grondtrekken* 105-106. Kyk ook ivm vruggebruik op aandele Van der Heijden *Handboek* 320-326.

373 (Stb 1991 141). Die Wet vervang die vorige *Beurswet* van 1914 (Stb 1914 445) en die *Wet Effectenhandel* (Stb 1985 570). Kyk vir agtergrond tot regstruktuur Warendorf & Thomas *Securities Trading Act*.

374 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 135-147; Houtman & Nederveen *Guide* 1, 8, 27-45.

375 Kyk Van de Vijver *Securities Regulation* 42-47.

376 Dit hou aandele in 'n aantal korporasies wat verskillende dienste aan hul deelnemers verskaf ivm verrekening, klaring, bewaring, en administrasie van die sekuriteite: Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 147-154.

377 Van de Vijver *Securities Regulation* 45.

378 Die organisasie het 'n direkte skakelingsmeganisme met die 'Trade Support System' en neem die regte en verpligtinge rakende die lewering en betaling van sekuriteite van die koper en verkoper waar. Van de Vijver *Securities Regulation* 45: 'It is thus interposed as the counter-party of both buyer and seller.'

effektebeurs aandeel hou, is die *Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer BV* (NECIGEF) waarvolgens die oordragte van sekuriteite by wyse van boekinskrywings (*giro*) plaasvind.³⁷⁹ NECIGEF is in 1977 gestig en by wetgewing aangestel as die nasionale sentrale sekuriteitsdepot.³⁸⁰ Die aandeelhouding in NECIGEF word gelykop onderverdeel tussen die *Amsterdam Stock Exchange Association*, die *Nederlandsche Bank* en die vyf grootste banke. Die lede van die sentrale depot bestaan dus uit die banke, makelaars en die verrekeningsorganisasie. Die doel van NECIGEF is die veilige bewaring en administrasie van sekuriteite en die werking van 'n boekinskrywingstelsel vir deelnemers. Die Wet vereenvoudig die transaksies in sekuriteite omdat daar geen fisiese lewering van sertifikate plaasvind nie.³⁸¹ Die Wet maak ook voorsiening vir 'n praktiese wyse van bewaring.³⁸² Toesighouding geskied deur die Minister van Finansies.³⁸³

5.3.2 Die Veilige Bewaring van Sekuriteite

Daar bestaan verskeie sekuriteitsdepots in Nederland en verskeie bewaringsmetodes.³⁸⁴ Bykans alle genoteerde sekuriteite van die Amsterdam Effektebeurs word sentraal in NECIGEF in veilige bewaring in die *girodepot* gehou.³⁸⁵ Alle vorms van sekuriteite is egter vatbaar vir veilige bewaring by banke en makelaars in *vordepots*³⁸⁶ en *verzameldepots* en die praktyk kom steeds algemeen voor.³⁸⁷

Die regstruktuur vir die veilige bewaring van effekte in *verzameldepots* en *girodepots* word deur die *Wet giraal effectenverkeer* van 1977 geskep. Die belangrikste bepalings van die Wet word vervolgens bespreek:

379 Die sekuriteite word op verrekeningsdag by wyse van boekinskrywings in NECIGEF gelewer. Op dieselfde tydstop (ingevolge die beginsel van 'delivery versus payment'), kyk *Effectenclearing* toe dat die ooreenstemmende betaling via *Kas-Associatie NV* gemaak word. Laasgenoemde is 'n bank waarin 60 persent van die aandeel deur die effektebeurs besit word en waarin alle makelaarslede 'n rekening moet hou: Van de Vijver *Securities Regulation* 45-46.

380 Op die basis van die *Wet giraal effectenverkeer* van 1977 (1977 Stb 333). Hierna die Wet.

381 Van der Heijden *Handboek* 284-285.

382 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 157.

383 *Idem* op 158.

384 *ISSA Handbook 'Netherlands'* par 4.2.1. Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 694-695 wys op die onderskeid van bewaring in die *vordepots*, *verzameldepots*, en *girodepots*. Van Delden dui aan (op 708) dat daar na regte nie sprake kan wees van 'bewaarneming' waar die deposant sy eiendomsreg op die effekte deur vermenging verloor en slegs 'n vordering tot teruggawe van dieselfde soort effekte kry nie.

385 Die sentrale 'giro depot'.

386 Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 704.

387 Kyk Van de Vijver *Securities Regulation* 46.

Die sentrale depot (*centraal instituut*) word deur die Minister van Finansies as sodanig aangewys.³⁸⁸ Die sentrale depot self besluit wie die deelnemers daarvan sal wees en welke effekte in bewaring gegee kan word.³⁸⁹ In beginsel kan slegs toondereffekte in die *giro*-stelsel opgeneem word.³⁹⁰

Toesighouding oor die sentrale depot geskied deur die Minister van Finansies.³⁹¹ Die sentrale depot bepaal die reëls vir die toelating en skorsing van die deelnemers.³⁹²

Die sentrale depot bepaal welke effekte met betrekking tot die Wet as dieselfde soort beskou moet word.³⁹³ Dit is belangrik, aangesien elke afsonderlike soort effekte in 'n afsonderlike depot opgeneem moet word.³⁹⁴ Die vraag welke sertifikate saam in een depot opgeneem moet word, moet van geval tot geval besluit word.³⁹⁵

Die Wet tref vervolgens reëlins oor die *verzameldepot*.³⁹⁶ Die regsposisie ten aansien van die *verzameldepot* is vir die kliënt van primêre belang. Daar bestaan geen definisie van die begrip self nie. Die Wet erken egter slegs die deelnemers wat aan die *giro*-stelsel deelneem as dié wat 'n *verzameldepot* ingevolge die Wet kan hê.³⁹⁷ Elke soort effekte moet ook in 'n

388 Kyk 'Beskikking van de Minister van Financiën (11 Aug 1977 Stcrt 157) ingevolge waarvan NECIGEF aangewys is.

389 Artikel 1 van die Wet. Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 665 667 verduidelik dat dit die oogmerk van die wetgewer was om nie 'n definisie van *effecten* te gee nie sodat toekomstige ontwikkelings nie gestuit word nie.

390 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 5: 'In de eerste plaats is onderlinge verwisselbaarheid van de zich in een giraal systeem bevindende stukken vereist met het oog op de uitlevering. Verder moet de levering van de in stukken belichaamde rechten kunnen geschieden door bijschrijving in de boeken van het centraal instituut of van een aangesloten instelling. Bij toonderstukken levert dit geen bezwaar op.' Kronenberg dui aan ('Inleiding' par 11) dat dit nie onmoontlik is om geregistreerde effekte te akkommodeer nie, maar dat daar nie in praktyk so 'n behoefte bestaan nie. Indien geregistreerde aandele opgeneem word, moet die Wet voorsiening maak vir registrasie op naam van die deelnemers en die wyse waarop die regte van beleggers uitgeoefen sal word.

391 Artikels 2 en 3 van die Wet. Kyk 'Bijlage 1: Instructie van de toezichthouder op het Centraal instituut giraal effectenverkeer'.

392 Artikels 4-7 van die Wet. Kyk 'Bijlage 2: Regels nopens de toelating en de intrekking van de toelating als aangesloten instelling, ter uitvoering van het bepaalde in artikel 4 van de Wet giraal effectenverkeer.'

393 Artikel 8 van die Wet.

394 Kyk Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 11.

395 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 12 wys daarop dat die vraag ook op *dividendbewijzen* betrekking kan hê. Die uitoefening van die reg op dividende kan ook *giraal* afgehandel word, waar die eise uit een fonds voortspruit.

396 *Ibid*, waar verduidelik word dat dít die artikels rakende die *giro*-stelsel voorafgaan, omdat die kliënte van die deelnemers via die *verzameldepots* toegang in die *giro*-stelsel verkry.

397 Subartikel 9.1 van die Wet.

afsonderlike depot gehou word.³⁹⁸ Daar word verder in breë terme bepaal dat die depot uit kollektiewe aandeelhouding van sowel die bestaande as nuwe toevoegings bestaan, tensy 'n kliënt uitdruklik versoek dat sy aandeelhouding afsonderlik bewaar moet word.³⁹⁹ Die deelnemers word met die beheer van die depots belas.⁴⁰⁰ Dit beteken dat die deelnemers die regte van diegene wat van die depot gebruik maak, teenoor derde partye kan uitoefen.⁴⁰¹ Die uitoefening van gemelde regte sluit egter die volgende regte uit, naamlik die reg tot byeenroeping en bywoning van 'n vergadering van aandeelhouders, die uitoefening van stemreg, en die reg tot ondersoek van die beleid en stand van sake van die korporasie ingevolge artikel 345 van Boek 2 van die *Burgerlijk Wetboek*.⁴⁰² Artikel 12 van die Wet bepaal die wyse waarop die belegger (eienaar)⁴⁰³ 'n *deelgenoot*⁴⁰⁴ van die depot word wanneer die effekte deur die depot in ontvangs geneem word.⁴⁰⁵ Daar word ook bepaal dat waar 'n effek onderhewig is aan 'n saaklike reg, 'komt dit op zijn aandeel te rusten'.⁴⁰⁶ Die aandeel wat 'n belegger hou word bereken na verhouding van die hoeveelheid effekte in die bepaalde depot ingebring.⁴⁰⁷ Die depot word verplig om aan die deposant dieselde hoeveelheid effekte terug te gee as wat aanvanklik in bewaring geplaas

398 Subartikel 9.2 van die Wet. Die deelnemers kan hul eie sertifikate in die depot hou (*nostro-bestand*) of ook sertifikate wat aan 'n derde behoort (*loro-bestand*). Die sertifikate van een deelnemer kan ook deur 'n ander deelnemer bewaar word.

399 Artikel 10 van die Wet.

400 Artikel 11 van die Wet.

401 Subartikel 11.2 van die Wet.

402 Subartikel 11.3 van die Wet. Kyk Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 17: 'Het is immers niet de bedoeling om in afwijking van de huidige praktijk met betrekking tot de administratie van effecten door banken en commissionairs aan de aangesloten instellingen bevoegdheden te verlenen die gewoonlijk door de rechthebbenden op de effecten zelf worden uitgeoefend.'

403 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 19 wys daarop dat die bepaling op die eienaar (en nie die betrokke deposant) van toepassing is ten einde te voorkom dat die *rei vindicatio* in die *giro*-stelsel aanwending sal vind en sodoende die vrye verhandelbaarheid van die sertifikate sou aantas. Vergelyk ook art 14. Die oorspronklike eienaar kan nie die *rei vindicatio* ten opsigte van sertifikate in die depot instel nie, aangesien eiendomsreg daarop verloor word en hy 'n deelgenoot word. Subartikel 14.2 beskerm die *bona fide*-depot teen die regte van die oorspronklike eienaar op die tydstip van lewering.

404 Kyk Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 694 wat aandui dat dit 'n 'mede-eienaar' beteken ingevolge die terminologie van die *Burgerlijk Wetboek*.

405 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 19 verduidelik dat die bepaling van regsweë geskied en onafhanklik is van die bedoeling van die betrokke belegger. Vergelyk die ooreenstemmende bepaling in die Duitse *Depotgesetz* 6.1. Van de Vijver *Securities Regulation* 47 verklaar dat dit die belangrikste bepaling van die Wet is omdat dit die belegger 'n direkte 'eiendomsreg' in die sekuriteite gee wat ten behoeve van hom in die sentrale depot gehou word.

406 Subartikel 12.1 van die Wet. 'n Afsonderlike rekening word in so 'n geval geopen. Kyk Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 19-20.

407 Subartikel 12.2 van die Wet. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 20 dui aan dat die Wet nie die maatstawwe waarop die berekening gedoen moet word omskryf nie, maar dat 'hoeveelheid' nie noodwendig verband hou met die aantal sertifikate wat gedeponeer is nie.

is, maar die deposant het nie die reg om identiese effekte terug te eis nie.⁴⁰⁸ Die bepalings geld nie waar 'n belegger uitdruklik versoek het dat sy aandeelhouding afsonderlik en individueel bewaar moet word nie.⁴⁰⁹ Artikel 15 van die Wet bepaal dat elke deelgenoot stemreg sal kan uitoefen soos onderling ooreengekom is.⁴¹⁰

Die Wet maak vervolgens voorsiening vir die vervreemding en beswaring van die deelgenoot se aandeel⁴¹¹ in effekte in die depot.⁴¹² Lewering geskied deur die beskrywing op naam⁴¹³ van die verkryger in die rekening by die deelnemer.⁴¹⁴ Waar die inskrywing van effekte geskied ten opsigte van meer effekte as waaroor die deelnemer kon beskik, word die verkryger nie 'n deelgenoot in die depot nie, tensy die verkryger *bona fide* was.⁴¹⁵ Pandreg op 'n aandeel in die depot word deur 'n inskrywing in die boeke van die deelnemer, op naam van die pandhouer, gevestig.⁴¹⁶ Die pandhouer kan in geval van versuim tot betaling deur die skuldenaar, lewering van die effekte vorder en dit op die effektebeurs verkoop.⁴¹⁷ Dit is van groot belang dat die kliënt van sodanige inskrywing in kennis gestel moet word deur die deelnemer.⁴¹⁸

-
- 408 Subartikel 12.4 van die Wet; Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 157. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 20-21 dui aan dat die bepaling veral van belang is in die geval waar effekte as gevolg van oormag nie gelewer kan word nie. Die depot word nie vir *vis maior* aanspreeklik gehou nie. Kyk die bespreking van artikels 26-28 en 32 hierna.
- 409 Subartikel 12.4.
- 410 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 22-23 dui aan dat waar daar 'n tekort in die depot bestaan, die stemreg van die deelgenote ook dienooreenkomstig aangepas sal moet word.
- 411 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 25 verduidelik die betekenis daarvan as 'een deel van het geheel, een portie'.
- 412 Artikel 16 van die Wet.
- 413 Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 verduidelik dat hoewel dit vreemd lyk in die geval van toonderaandeel, die *deelgenootschap (aandeel of tegoed)* nie dieselfde as die eiendom van die stoflike saak (*effect*) is nie, 'ook al betreft het aandeel in het verzameldepot slechts één stuk (effect)'.
- 414 Artikel 17 van die Wet.
- 415 Artikel 18 van die Wet. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 26-27 dui aan dat daar verskillende oplossings bestaan waar 'door overcreditering een tekort dreigt'. In die Duitse *Depotgesetz* word die bestaande reghebbende beskerm ten koste van die verkryger, terwyl die nuwe kliënt saam met die bestaande kliënte op die effekte geregtig word in Frankryk en sodoende saam in die tekort deel. Kronenberg verkies laasgenoemde oplossing, mits die verkryger *bona fide* was. Die oplossing is ook in art 18 opgeneem. Kyk ook art 19 van die Wet.
- 416 Artikel 20 van die Wet. Die Wet onderskei in art 21 die geval waar die pandreg ten behoeve van die deelnemer self gevestig word en daar dan in so 'n geval 'n ooreenkoms geverg word.
- 417 Kyk art 22 van die Wet.
- 418 Artikel 25 van die Wet maak hiervoor voorsiening.

Die Wet bepaal dat 'n deelgenoot ten alle tye geregtig is op die lewering (*uitlevering*) van die hoeveelheid effekte waarvan hy 'n deelgenoot is. In die geval waar die depot nie aan elke deelgenoot hierdie hoeveelheid kan lewer nie, kan die depot slegs soveel lewer 'als in verband met die rechte van de andere deelgenoten mogelijk is.'⁴¹⁹ Die Wet maak voorsiening vir die wyse van likwidering van die depot waarin die tekort bestaan.⁴²⁰ In die geval waar daar aan die deelgenoot meer effekte gelewer word as wat hom toekom, kan dit teruggevorder word, tensy die deelgenoot *bona fide* was.⁴²¹ Die depot is sonder die medewerking van die ander deelgenote tot lewering bevoeg.⁴²² Die Wet reël ook die posisie van die *verzameldepot* in die geval waar 'n deelnemer onder likwidasie geplaas word.⁴²³

Vervolgens word die bepalings in die Wet rakende die *girodepot* bespreek. Die inhoud van die artikels kom in hoofsaak met dié in verband met die *verzameldepot* ooreen.⁴²⁴ Die onderskeid tussen genoemde depots is egter van wesenlike belang en word daarom in die Wet self afsonderlik behandel.⁴²⁵

Artikel 34 van die Wet bepaal dat slegs 'n *sentraal instituut* 'n *girodepot* ingevolge die Wet kan vorm. Daar bestaan ook afsonderlike depots vir die verskillende soorte effekte.⁴²⁶ Anders as in die geval van die *verzameldepot*, maak die Wet geen voorsiening vir 'n afsonderlike, individuele vorm van bewaarneming nie.⁴²⁷ Die regte van die deelgenote kan slegs deur die *aangesloten instellingen* uitgeoefen word.⁴²⁸ Die Wet bepaal dan ook dat die aandeel in die *girodepot* op naam van die *aangesloten instelling* opgeteken word.⁴²⁹ Dit beteken dat die kliënte van die *instelling*, hoewel hulle deelgenote is, nie regstreeks hul

419 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 35 wys daarop dat waar die tekort aan die depot toegereken kan word, die depot 'uit hoofde van de bewaargeving' aanspreeklik sal wees.

420 Kyk arts 27 en 28 van die Wet; Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 36-37.

421 Artikel 29 van die Wet.

422 Artikel 30 van die Wet.

423 Kyk art 33 van die Wet; Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 40-43.

424 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 158.

425 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 'Inleiding' par 9. 'n Afsonderlike belegger kan nie in die *girodepot* deponeer nie, maar slegs via 'n deelnemer. Die 'kring' van deelgenote verskil dus in die twee gevalle. Waar daar bv 'n tekort ontstaan in die *girodepot* wat nie aangesuiwer kan word nie, word die verlies uiteindelik deur die kliënte van die instellings (bv A, B, en C) wat by die *verzameldepot* deponeer, gedra. As die tekort by die *verzameldepot* bestaan, word die verlies deur die kliënte van die bepaalde instelling (bv A) gedra.

426 Artikel 34 van die Wet.

427 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 45: 'De bewaring van effecten bij het centraal instituut vormt de grondslag voor het effectengiroverkeer en dient uitsluitend per fondsensoort plaats te vinden.'

428 Artikel 37 van die Wet; Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 46-47.

429 Subartikel 38.2 van die Wet.

regte teen die *sentraal instituut*, kan uitoefen nie. Die bepaling voorkom dat daar twee rekeninge (vir eie kliënte en vir die kliënte van die *instelling*) op die boeke van die *girodepot* geopen hoef te word.

Die Wet maak ook voorsiening vir die vervreemding en beswaring van effekte. Lewering tussen die deelnemers in die depot kan alleen geskied deur die maak van 'n boekinskrywing in die rekening van die verkrygende instelling.⁴³⁰ Hoewel die *sentraal instituut* nie in beginsel met beperkte saaklike regte te make moet kry nie,⁴³¹ tref die Wet wel 'n reëling vir die vestiging van 'n pandreg ten behoeve van 'n deelnemer op die aandeel in die *girodepot*.⁴³² 'n Verskil tussen die *verzameldepot* en die *girodepot* is dat daar in laasgenoemde geval nie beslaglegging ten opsigte van die aandeel van 'n bepaalde *instelling* kan plaasvind nie.⁴³³ Aangesien al die effekte van die kliënte op naam van die *instelling* by die *sentraal instituut* opgeteken is, sou dit beteken dat die totale aandeelhouding deur die beslaglegging 'geblok' word en die kliënte derhalwe nie oor hulle effekte kon beskik nie.⁴³⁴ Die lewering en verdeling van bates van die *girodepot* word deur die Wet gereël.⁴³⁵ Die Wet tref ten slotte oorgangsmaatreëls vir effekte wat reeds in bewaring gehou is deur banke ingevolge 'n stelsel van 'Vereenvoudigde Administratie en Bewaring van Effecten'.⁴³⁶

Die bestuursraad van NECIGEF het ingevolge die Wet regulasies uitgevaardig vir die deponering, bewaring, en administrasie in NECIGEF se *girodepots*.⁴³⁷ Slegs enkele van die belangrikste regulasies word hierna vermeld.

NECIGEF wys 'n eksterne *registeraccountant* aan om die boekinskrywings en kluisvoorraad te kontroleer.⁴³⁸ Deelnemers kan meer as een rekeninge per *girodepot* hê, mits skriftelike

430 Artikel 41 van die Wet. Vergelyk die posisie in Frankryk waar effekte totaal gedematerialiseer is en lewering in alle gevalle slegs by wyse van boekinskrywings geskied: Herbert 'Certificateless' (1987) *J of Business L* 60.

431 Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 47 dui aan dat dit die funksionering van die stelsel aansienlik sal bemoeilik.

432 Artikel 42 van die Wet. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 47 verduidelik dat dit as 'n uitsondering op die algemene beginsel gesien moet word en dat dit alleenlik geregverdig kan word as dit as 'n 'spesiale diens' aan die deelnemers beskou kan word.

433 Artikel 44 van die Wet.

434 Vergelyk art 24 wat betrekking het op beslaglegging van effekte van 'n kliënt van die deelnemer. Kyk Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 51-52.

435 Kyk arts 45-49. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 52-54 wys daarop dat dit ooreenstem met die bepalings vir die *verzameldepot*.

436 Artikel 50 van die Wet.

437 'Reglement Girodepots' (21 Jul 1977), (die regulasies is vervat in Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 62-72).

438 Regulasie 2.

aansoek by NECIGEF gedoen word.⁴³⁹ NECIGEF sal 'n pandrekening open slegs wanneer die deelnemer-pandhouer en deelnemer-pandgewer gesamentlik aansoek doen. Die deelnemer-pandhouer kan ten opsigte van die pandrekening alle regte uitoefen, met uitsondering van die dividende deur NECIGEF ingesamel, wat die deelnemer-pandgewer toekom.⁴⁴⁰ NECIGEF bepaal die wyse (*formulieren*) waarop opdragte en ander mededeling gestuur word.⁴⁴¹ NECIGEF maak skriftelik aan die deelnemers bekend welke effekte gedeponeer kan word en by welke *girodepot* dit moet geskied.⁴⁴² Slegs sekuriteite in toondervorm en wat op die Amsterdamse Effektebeurs genoteer is vatbaar vir kollektiewe bewaring in NECIGEF.⁴⁴³ Die deelnemer is teenoor NECIGEF vir alle gebreke in die gedeponeerde effekte aanspreeklik.⁴⁴⁴ NECIGEF bepaal in welke vorm die effekte moet wees vir deponering.⁴⁴⁵ Die deelnemer ontvang 'n voorlopige ontvangserkenning van NECIGEF by die deponering van die effekte. Nadat dit gekontroleer is word dit so spoedig moontlik in die rekening (*effectengirorekening*) van die deelnemer by NECIGEF aangeteken.⁴⁴⁶ NECIGEF moet toesien dat die nommers van die effekte wat in bewaring gehou word, vasgestel is.⁴⁴⁷ NECIGEF is bevoeg om na eie goeddunke die effekte wat in bewaring gegee is, in *verzamelstukken* om te skakel.⁴⁴⁸ Die deelnemers is self verantwoordelik vir die uitvoering van belastingsvoorskrifte ten opsigte van die effekte by NECIGEF.⁴⁴⁹ Regulasie 16 bepaal dat die NECIGEF uit eie beweging, en met betrekking tot die *girodepots*, vir die insameling van kontantdividende en rente verantwoordelik is. Die ingesamelde bedrag word in die geldrekenings van die deelnemers by die aangewese bankinstelling aangeteken.⁴⁵⁰ In die geval van 'n *stockdividend* of *claimrecht*,⁴⁵¹ word 'n rekening (*stockdividend girorekening* of *claimgirorekening*) vir elke betrokke deelnemer

439 Regulasie 3.

440 Regulasie 4.

441 Regulasie 5.

442 Regulasie 6.

443 Regulasie 7. Kyk Van de Vijver *Securities Regulation* 46, en kyk voetnoot 46: Geregistreerde sekuriteite word toegelaat in *Nederlands Interprofessioneel Effectencentrum* wat met NECIGEF geaffilieerd is.

444 Regulasie 8, dws 'zichtbaar en onzichtbaar'.

445 Regulasie 9.

446 Regulasie 11.

447 Regulasie 12.

448 Regulasie 14.

449 Regulasie 15.

450 Kyk reg 24: elke deelnemer is verplig om 'n geldrekening by 'n bank of *kassiersinstelling* te hou wat NECIGEF aangewys het.

451 Kyk oor die betekenis van die begrippe Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 672-673.

geopen en die inskrywing daarin gemaak.⁴⁵² NECIGEF bepaal die termyn na afloop waarvan die bepaalde rekeninge verreken sal word.⁴⁵³ NECIGEF is self verantwoordelik vir die inhandiging van *talons*.⁴⁵⁴ 'n Deelnemer kan oor sy aandeel in die effekte by NECIGEF beskik deur middel van *opdrachtformulieren*.⁴⁵⁵ NECIGEF is bevoeg om 'n foutiewe inskrywings op die *effectengirorekening* reg te stel sonder dat die vooraafgaande toestemming van die deelnemer verkry is.⁴⁵⁶ Die regulasies maak ook voorsiening vir die kontrolering van inligting op die rekenings en stappe wat geneem kan word indien die rekening nie met die gegewe opdragte balanseer nie.⁴⁵⁷ NECIGEF en die deelnemer is verplig om mekaar oor-en-weer in kennis te stel van 'n foutiewe inskrywing en saam te werk ten einde die fout te herstel.⁴⁵⁸ NECIGEF het die reg om 'n fooi te verhaal vir die dienste aan die deelnemer verskaf.⁴⁵⁹

Die oordrag van sekuriteite by wyse van boekinskrivings vind soos volg plaas. Die verkopende party gee opdrag aan NECIGEF om die rekening van 'n bepaalde sekuriteit te debiteer en die rekening van die *Effectenclearing BV* by NECIGEF te krediteer. NECIGEF stel op sy beurt *Effectenclearing BV* daarvan in kennis wat weer NECIGEF in kennis stel van die kopende party. Die rekening van die kopende party word gekrediteer en die hele proses is sodoende afgehandel.⁴⁶⁰ Indien die sekuriteite nie vir die *giro*-stelsel geskik is nie, vind fisiese lewering plaas deur die *Kas-Associatie*,⁴⁶¹ in welke geval die *Effectenclearing BV* slegs lewering van CF-sertifikate⁴⁶² aanvaar. NECIGEF aanvaar slegs CF-sertifikate indien

452 Regulasie 17.

453 Regulasie 18.

454 Regulasie 19. Kyk voetnoot 460 (CF-sertifikate) hierna.

455 Regulasies 20-21. Regulasie 21 bepaal dat die opdrag nie die 'tegoed op een effectengirorekening zouden overschrijden'.

456 Regulasie 23.

457 Regulasie 25.

458 Regulasie 26.

459 Regulasie 28.

460 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 159.

461 Die liggaam verrig die finansiële verrekening van die transaksies: kyk Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 159.

462 Aandelesertifikate aan toonder bestaan uit twee dele, naamlik die sertifikaat self (*mantel*) en 'n dividendblad bestaande uit 'n aantal dividendkoepons (die sg 'K-sertifikate'). In die geval van die 'Centrum voor Fondsenadministratie BV' ((CF)-sertifikate) bestaan dit uit 'n *mantel* en 'n enkele dividendblad (*talon*). Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 158 dui aan dat die belang van K-sertifikate aansienlik afgeneem het. Die voordeel van die uitreiking van die CF-sertifikate is dat betaling van dividende kan geskied, sonder dat die koepons afgeskeur of ingehandig hoef te word. Kyk verder Van der Heijden *Handboek* 277-280; De Groot & Stein *Grondtrekken* 106-107; Houtman & Nederveen *Guide* 89; Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667 676-678, 691-692.

die betrokke sekuriteite geskik is vir die giro-stelsel.⁴⁶³

6. GEVOLGTREKKING

Hierbo is aangetoon op welke verskillende wyses die aandeel in veilige bewaring gehou kan word. In die Suid-Afrikaanse reg is die modernisering van die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak sigbaar in die veilige bewaring van effekte wat individueel of kollektief kan geskied.⁴⁶⁴ In die bespreking hierbo is 'n onderskeid getref tussen die twee belangrikste bewaarnemers van sekuriteite in Suid-Afrika, naamlik die effektemakelaars en banke.

In die geval waar die effektemakelaars die sekuriteite in bewaring hou, tree 'n verskeidenheid wetgewende bepalings en die Reëls van die JE in werking om die belegger te beskerm.⁴⁶⁵ In die geval waar die banke die bewaarnemer is, word dieselfde mate van beskerming nie deur wetgewing of reëls aan die belegger verleen nie.⁴⁶⁶ Die verhouding tussen die bank (as bewaarnemer) en die kliënt (as deposant), en die regte en verpligtinge van die partye wat daaruit voortspruit, word hoofsaaklik kontraktueel gereël. Hierdie stelling moet egter gekwalifiseer word ten aansien van dáárdie effekte wat reeds in veilige bewaring by die banke in 'n sentrale depot geherdeponeer is ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte.⁴⁶⁷

Die onderskeid tussen die individuele en afsonderlike bewaring van 'n belegger se sekuriteite, en die kollektiewe en gesamentlike bewaring daarvan, is van groot belang. In die geval van afsonderlike bewaring word die sekuriteite gewoonlik behoorlik geïdentifiseer en afsonderlik op naam van die deposant gehou. Indien die belegger sy aandeel in kollektiewe bewaring gee, word dit gebruiklikerwys in naam van die bewaarnemer se genomineerde maatskappy geregistreer. Dié posisie geld ten opsigte van sowel die effektemakelaar as die bankbewaarnemer.⁴⁶⁸

Die Maatskappywet verbied nie die gebruik van genomineerdes in die Suid-Afrikaanse reg nie. Die Maatskappywet bepaal trouens dat 'n maatskappy slegs kennis van sy

463 Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands* 158-159. Kyk verder oor die werking van die sentrale depot en die dienste wat dit aanbied: *Group of Thirty*-verslag (1990) 205-214.

464 Kyk pars 2 en 3 hierbo.

465 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierbo.

466 Kyk par 3.3.3 hierbo.

467 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* hierna.

468 Kyk par 3.3.2 tov die effektemakelaar wat aandeel in veilige bewaring ingevolge 'n 'bestuurde rekening' hou; par 3.3.3 tav die banke.

geregistreerde aandeelhouders dra.⁴⁶⁹ Die gevolg hiervan is dat die maatskappy met die genomineerde 'kommunikeer' om sodoende sy verpligtinge teenoor die genomineerde na te kom. Daar is geen bepaling in die Maatskappywet wat die maatskappy verplig om toe te sien dat die genomineerde, (wat die betrokke aandele in wese slegs in naam hou), die regte voortspruitend uit die aandeelhouding aan die ware reghebbende moet laat toekom nie. Die regsverhouding tussen die maatskappy en reghebbende word gevolglik deur die 'tussenkoms' van die genomineerde geraak. Die beswaar teen die gebruik van genomineerdes uit 'n maatskappyregtelike gesigspunt is dat dit die regte van die ware aandeelhouer verbloem.⁴⁷⁰

Dit is algemeen bekend dat die gebruik van genomineerdes vir verskillende doeleindes geskied. Afgesien van die gevalle waar die posisie misbruik word, word die gebruik van genomineerdes in die reël as gewens en prakties beskou.⁴⁷¹ In die geval waar van genomineerdes by die veilige bewaring van effekte gebruik gemaak word, gaan dit nie soseer oor die verskansing van die identiteit van die deposant, as die doelmatigheid (veral ivm die tydige oordrag van aandele) van die reëling nie. Die genomineerde kan soos die sentrale depots, die aandele tot 'n groot mate immobiliseer.⁴⁷² Die genomineerde kan ook nou globale of bloksertifikate uitreik om sodoende die fisiese hantering van etlike klein aandeelhoudings uit te skakel. Die genomineerde kan ook sekere administratiewe funksies in verband met die aandeelhouding, soos byvoorbeeld die insameling van dividende, namens die reghebbende onderneem. Die gevolg hiervan is dat die gebruik van 'n genomineerde vir die kliënt papierwerk uitskakel, en die probleme rakende die verlies, tot niet gaan en diefstal van die sertifikate verminder.⁴⁷³

Die presiese aard van die verhouding tussen die genomineerde en die reghebbende, word deur die kontrak van die partye bepaal. Daar bestaan geen voorskrifte in die geval van die banke oor die inhoud van hierdie kontrak nie. In die praktyk beteken dit dat die kontrak van bank tot bank kan verskil.⁴⁷⁴ Die Reëls van die JE skryf slegs in 'n geringe mate die aangeleenthede voor wat in die mandaat vir 'n 'bestuurde rekening' vervat moet word.⁴⁷⁵ Die beskerming van die belegger word in die geval hoofsaaklik kontraktueel bepaal.

Oosthuizen dui tereg aan dat beleggersbeskerming nie oorbeklemtoon moet word ten koste van die behoorlike funksionering van die mark nie.⁴⁷⁶ Nietemin is dit duidelik dat 'n

469 Kyk par 3.3.1 hierbo.

470 Kyk par 3.3.1 hierbo.

471 *Ibid.*

472 Kyk Malan *Collective Securities* 228, 230-232.

473 Kyk hoofstuk 4; hoofstuk 5 par 4 hierbo.

474 Kyk par 3.3.3 hierbo.

475 Kyk par 3.3.2 hierbo.

476 Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90 91.

gesonde balans gehandhaaf moet word. Daar word algemeen verklaar dat die institusionele belegger,⁴⁷⁷ nie soos die klein belegger, geïnteresseerd is in die bywoning van vergaderings en uitoefening van stemregte nie, maar bloot 'n belang by sy kapitale belegging in die besigheid van die maatskappy het. Daar behoort egter ook 'n onderskeid getref te word tussen dié klein belegger wat 'n aktiewe belang in die maatskappy se sake het en daarom met die maatskappy wil kommunikeer, en diegene wat die genomineerde in 'n adviserende hoedanigheid gebruik en nie self met die maatskappy wil kommunikeer nie of bloot geen belang daarby het nie. In die lig van die besondere agtergrond van die JE waar die klein belegger 'n toenemend kleiner rol speel, moet daarteen gewaak word dat die gesofistikeerde institusionele belegger ook nie sondermeer van sy reg op beskerming in dié opsig ontnem word nie.⁴⁷⁸

In die Amerikaanse reg word verskeie beskermingmaatreëls daargestel vir die belegger wat van 'n genomineerde gebruikmaak.⁴⁷⁹ Die belangrikste daarvan word kortliks genoem:

(i) Die federale *Securities Exchange Act* van 1934 tref maatreëls ten einde die makelaar te verplig om sekere volmaginligting en ander kommunikasie aan die reghebbende deur te stuur. Die reëls van die effektebeurse maak ook voorsiening vir die wyse waarop die makelaars die volmagte namens en ten behoeve van die reghebbendes moet hanteer. Soos aangedui geld hierdie bepalinge slegs vir die effektemakelaar. Daar bestaan geen soortgelyke eenvormige reëling vir die banke nie.⁴⁸⁰

(ii) DTC gebruik 'n 'omnibus proxy' wat die maatskappye in staat stel om direk met die deelnemers te kommunikeer. Die uitreiker verneem van die geregistreerde houer (in die geval die DTC se genomineerde) die identiteit van sy 'respondent brokers and banks', dit wil sê die deelnemers aan die DTC. DTC is verantwoordelik vir die instandhouding van die inligting in verband met die deelnemers en verskaf die inligting aan uitreikers en deelnemers op 'n gereelde basis in die 'DTC Participant Proxy Contact List'. In die Verenigde State van Amerika is die gebruik van sentrale depots goed gevestig. Die maatreëls wat in die Amerikaanse reg ten aansien van sentrale depots ingevoer is, spruit voort uit 'n erkende behoefte aan die regulering van sommige aspekte wat opduik as gevolg van die kollektiewe bewaarneming. Die wyse waarop die uitoefening van stemreg aangespreek is, bewys dat daar praktiese metodes bestaan om die reghebbende (oorspronklike deposant) se regte te beskerm.

In die geval van die Duitse en Nedelandse reg waar sekuriteite ook in sentrale depots geïmmobiliseer word, het die ervaring geleer dat boekinskrywings binne die stelsel van kollektiewe bewaarneming slegs goed kan werk, indien daar aan die deelnemers aan die

477 Kyk vir 'n vergelyking tussen die private en institusionele beleggers: Pennington *Investment Markets* 6-7.

478 Dit is ook die standpunt van Oosthuizen. Kyk Oosthuizen 'Effektemakelaar' (1990) *TSAR* 90 91-92.

479 Kyk par 5.1 hierbo.

480 Kyk par 5.1 voetnoot 234.

stelsel self beskerming verleen word. Wetgewing gee gevolglik aan deelnemers aan die sentrale depots die keuse om self ook aandele in kollektiewe bewaarneming te hou. Daar bestaan beskermingsmaatreëls op beide 'vlakke' van deponering.⁴⁸¹

Waar sekuriteite in kollektiewe bewaarneming ingevolge die Duitse reg by die *Wertpapiersammelbank* geplaas word, verloor die deposant sy eienaarskap in die individuele sekuriteit en word dit as 'n vervangbare *Wertpapier* die eiendom van die hele groep deposante van sekuriteite van daardie soort. Die *Depotgesetz* bepaal uitdruklik dat die deposant by lewering mede-eienaarskap in die totaal van die sekuriteite, na verhouding van sy deel, kry.⁴⁸² In die geval waar 'n oordrag plaasvind terwyl daar 'n tekort in 'n bepaalde rekening bestaan, word die koper nie ten koste van die oorspronklike eienaar beskerm nie, selfs al sou die verkryger *bona fide* wees. Dié koper word nie 'n mede-eienaar in die kollektiewe depot nie.⁴⁸³ Bewaarnemers word sedert 1972 gemagtig om globale sertifikate by die *Wertpapiersammelbank* te deponeer en die bepalings van die *Depotgesetz* is daarop van toepassing.⁴⁸⁴ Soos hierbo aangetoon word daar in die algemeen sterk klemgelê op die besit van die sertifikate en kritiseer skrywers die aanwending en funksie van die globale sertifikaat in die praktyk.⁴⁸⁵

In die Nederlandse reg word bykans alle genoteerde sekuriteite sentraal in veilige bewaring in die *girodepot* gehou.⁴⁸⁶ Elke afsonderlike soort effekte word in 'n afsonderlike depot opgeneem en die vraag welke sertifikate saam in een depot opgeneem moet word, kan op die besondere vorm van *dividendbewijzen* betrekking hê.⁴⁸⁷ Die *Wet giraal effectenverkeer* maak voorsiening vir die vervreemding en beswaring van die deelgenoot se aandeel in effekte in die depot. Lewering geskied deur die beskrywing op naam van die verkryger in die rekening by die deelnemer. Waar die inskrywing van effekte geskied ten opsigte van meer effekte as waarvoor die deelnemer kon beskik, word die koper nie 'n deelgenoot in die depot nie, tensy die koper *bona fide* was.⁴⁸⁸ Ingevolge die Regulasies kragtens die Wet uitgevaardig is slegs sekuriteite in toondervorm en wat op die Amsterdamse Effektebeurs genoteer is vatbaar vir kollektiewe bewaring in NECIGEF. Dit is interessant om daarop te let dat die deelnemer teenoor NECIGEF aanspreeklik is vir alle gebreke 'zichtbaar en onzichtbaar' in die gedeponeerde effekte.⁴⁸⁹

481 Kyk pars 5.2 en 5.3 hierbo.

482 Kyk par 5.2.2 hierbo.

483 Kyk par 5.2.2 voetnote 322 en 323 hierbo.

484 Kyk voetnoot 308 hierbo.

485 Kyk par 5.2.2 hierbo.

486 Kyk par 5.3.2 hierbo.

487 Kyk par 5.3.2 voetnoot 395 hierbo.

488 Kyk par 5.3.2 voetnoot 415 hierbo.

489 Kyk par 5.3.2 voetnoot 444 hierbo.

In die geval van die Duitse reg kan die beskerming van die stemregte van die belegger uitgesonder word. Die *Aktiengesetz* verplig die banke om as 'boodskappers' tussen die maatskappy en die ware eienaars op te tree.⁴⁹⁰ In die geval van die Nederlandse reg word uitdruklik in artikel 15 van die *Wet giraal effectenverkeer* verklaar dat die stemreg uitgeoefen moet word, maar die presiese werking daarvan moet deur die partye onderling gereël word.⁴⁹¹

In die Suid-Afrikaanse reg word daar tans nie op 'n bevredigende wyse vir hierdie aspekte van beleggersbeskerming voorsiening gemaak nie. Die gemeenregtelike bewaarnemingskontrak maak nie voorsiening vir aspekte rakende die kommunikasie tussen die maatskappy en belegger nie.⁴⁹² Die kontrakte tussen die bewaarnemers en die beleggers bevat in die reël ook nie meer as 'n blote bepaling dat sekere aangeleenthede, soos die kennisgewing van die jaarvergadering, 'n volmag vir stemuitoefening, en die dividendkennisgewing aan die belegger deurgestuur sal word nie.⁴⁹³ Dié praktyk word ook nie deurgaans eenvormig toegepas nie. Daar bestaan egter ook kontrakte waar die uitoefening van stemregte geensins aangespreek word nie.⁴⁹⁴ Daar word intendeel geen uitdruklike plig op die bewaarnemer geplaas om byvoorbeeld die stemreg na oorlegpleging met die reghebbende uit te oefen nie.

Waar aandele afsonderlik in veilige bewaring gedeponeer word by effektemakelaars of die kliënt se eie bank, behoort die deposant toe te sien dat sy kontrak met die bewaarnemer aan sy besondere behoeftes voldoen. Die deposant behoort aandag te skenk aan die maatreëls wat verband hou met die geval waar die aandele verlore raak, vernietig of gesteel word ten tye van die bewaring. Daar behoort in die kontrak onderskei te word tussen die gevalle waar die bewaarnemer nalatig was en die geval waar dit as gevolg van oormag geskied het.⁴⁹⁵ In die geval waar die deposant die geregistreerde eienaar bly, bestaan daar dus geen immobilisasie van die aandele nie en word die kommunikasie met die maatskappy ook nie geraak nie. In die geval waar die effektemakelaar ook 'n mandaat vir 'n 'bestuurde rekening' verkry het, vind immobilisasie wel in 'n geringe mate plaas wanneer die deposant aandui dat die aandele op naam van die makelaar se genomineerde gehou moet word.⁴⁹⁶ In laasgenoemde geval moet die belegger toesien dat die mandaat sy regte beskerm en moet hy uitdruklik aandui indien hy byvoorbeeld sy stemreg op 'n bepaalde wyse wil uitoefen.⁴⁹⁷

490 Kyk par 5.2.2 hierbo.

491 Kyk par 5.3.2 hierbo.

492 Kyk pars 2 en 3 hierbo.

493 Kyk par 3.3.3 hierbo.

494 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierbo.

495 Kyk par 2 hierbo.

496 Kyk par 3.3.3 hierbo.

497 Kyk pars 3.3.1 en 3.3.2 hierbo.

Waar die gedeponeerde aandele egter in kollektiewe aandeelhouding gedeponeer word, behoort die kontrak baie meer omvattend te wees. Die regsposisie van die partye behoort duidelik uit die kontrak te blyk. 'n Uitdruklike omskrywing van die deposant se reg in die kollektiewe aandeelhouding word genoodsaak. Die kontrak tussen die partye behoort eksplisiet aan te dui of die belegger mede-eiendomsreg in die geheel op 'n pro rata basis verkry. Sake wat ook aandag verdien is die posisie van die partye in die geval van insolvensie en likwidasië en die besondere wetsbepalings wat daarop van toepassing is.⁴⁹⁸ Die kontrak behoort ook die moontlikheid van beslaglegging deur krediteure en pandgewing aan te spreek.⁴⁹⁹ Die gebruik, vervreemding, uitlening, en verpanding van die gedeponeerde sekuriteite deur die bewaarnemer behoort belet te word. Waar sekuriteite dus nie ingevolge die Wet op Veilige Bewaring gedeponeer word nie,⁵⁰⁰ behoort die kontrak tussen die partye baie duidelik die regsposisie uiteen te sit.

Soos aangedui is die grootste beswaar teen kollektiewe bewaarneming die mate waarin die verhouding tussen die maatskappy en die belegger beïnvloed word.⁵⁰¹ Uit die regsvergeliking blyk dit dat daar verskillende moontlikhede bestaan om die kommunikasie te bewerkstellig.⁵⁰²

'n Moontlike oplossing in die Suid-Afrikaanse reg is dat die Maatskappywet sodanig gewysig moet word dat voorsiening gemaak word vir die uitoefening van stemreg deur die reghebbende ('beneficial owner'). Dit sal beteken dat die lederegister gewysig moet word sodat alle kommunikasie direk aan die reghebbende gestuur kan word. Verder sal slegs 'n volmag deur die reghebbende erken word. Die gevolg hiervan is dat die oordragsekretaris die handtekeninge op die volmagte sal moet kontroleer.

Die wysiging van die Maatskappywet om voorsiening te maak vir 'n verpligte vervanging van die name van genomineerdes deur dié van reghebbendes, word nie aanbeveel nie. Die doel van die wetgewer in die bepaling dat die maatskappy slegs kennis sal neem van die geregistreerde eienaars, was juis om die administrasie te vergemaklik wanneer vasgestel

498 'n Probleem wat bv aandag verg is waar die eksekuteur van 'n insolvente boedel ingevolge art 36 van die Insolvensiewet nie die verkoop van effekte erken waar betaling nog nie geskied het nie maar die genomineerde (wat die effekte in veilige bewaring hou) reeds die effekte namens die verkoper gelewer het.

499 In die reël word enige 'beswarings' op gedeponeerde effekte nie deur die bankinstellings erken nie, tensy dit ten gunste van lg geskied.

500 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* hierna.

501 Kyk par 3.3.1 hierbo.

502 Kyk par 5 hierbo.

moet word wie op die aandeelhoudersregte geregtig is.⁵⁰³ Die voorgestelde wysiging sal 'n nuwe 'las' op die reghebbendes plaas en hul dwing om besluite rakende maatskappysake te neem wat hul juis aan 'n adviserende genomineerde wou oordra.⁵⁰⁴ Verder word hul anonimiteit daarmee prysgegee, selfs al sou die Maatskappywet poog om die uitsondering baie streng te formuleer om algemene bekendmaking van identiteit te verhoed. Die gevolg hiervan sal waarskynlik wees dat waar die reghebbende verkies om nie sy identiteit te openbaar nie, hy ook nie sy stemreg sal kan uitoefen nie.

Daar word aan die hand gedoen dat 'n oplossing gevind moet word waarin die reghebbende die voordele verbonde aan die gebruik van 'n genomineerde, nie hoof prys te gee nie, maar waar die kommunikasie terselfdertyd met die maatskappy verbeter sal word. Die maatreël behoort egter nie verpligtend te wees in die geval waar die reghebbende nie met die maatskappy wil kommunikeer of ander regte wil uitoefen nie. Die opstel van 'n gedragskode vir maatskappye en genomineerdes om die beleggers te beskerm, bied 'n moontlike oplossing.⁵⁰⁵ 'n Gedragskode kan verseker dat 'n eenvormige standaard bereik word. Sekere minimum voorskrifte kan in die gedragskode opgeneem word, byvoorbeeld:

- (i) dat die reghebbende geleentheid kry om die algemene jaarvergadering van die maatskappye by te woon en 'n mening daar kan uitspreek;
- (ii) 'n bepaling waarvolgens verseker word dat reghebbendes se stemreg deur volmag uitgeoefen word soos hul dit verkies;
- (iii) dat daar verseker word dat genomineerdes hul kliënte sal raadpleeg oor maatskappy-aangeleenthede soos regte-uitgifte, oornames, skrip-dividende, ensovoorts;

503 Kyk hoofstuk 4 par 2.3. Artikel 105 van die Maatskappywet insake die hou en inspeksie van die lederegister is op die Engelsregtelike bepalings gebaseer, en dié is reeds sedert 1862 (*Companies Act 25 & 26 Vict c 89*) in werking. Die oorspronklike bedoeling hiermee was klaarblyklik dat aandeelhouders kennis kon inwin oor medebeleggers en die algemene publiek inligting aangaande die beheerders van die maatskappy kon kry voordat daar in die maatskappy belê word of daaraan krediet verskaf word: *Cohen-kommissie* par 77. 'n Verdere rede vir die instel van die lederegister was die praktyk waarvolgens die aandele nie altyd ten volle opbetaald is nie en die uitstaande bedrag op elke aandeel in die register aangeteken moes word. Kyk verder ivm die rol van die lederegister as inligtingstuk: arts 109, 113-114 van die Maatskappywet; *Henochsberg on the Companies Act* 218; *Gower's Principles of Modern Company Law* 386-388; *Farrar's Company Law* 245-247.

504 Kyk par 3.3 hierbo.

505 Kyk in die algemeen oor die toename (en redes daarvoor) in gedragskodes: Sanders 'Codes of Conduct' (1982) 30 *American J of Comparative L* 241; Maynard 'Code of Conduct' (1983) 4 *Company Lawyer* 103; McKay 'Codes of Conduct' (1994) 22 *International Business Lawyer* 507. Die grootste beswaar teen gedragskodes is dat dit op 'n vrywillige basis aanvaar word en dat die afdwinging daarvan onprakties en moeilik is: Maynard *op cit* op 105; McKay *op cit* 511, 512. Daar bestaan egter omstandighede (soos in die geval van die genomineerde), waar dit nie wenslik is om rigiede wetsbepaling neer te lê nie. Die gedragskode is meer buigsam en kan ook makliker as 'n wetsbepaling gewysig word. In sodanige gevalle kan die 'vrywillige aard' van die gedragskode voordelig wees, mits dit so effektief moontlik geïmplementeer word. Sanders *op cit* op 243 dui aan dat 'n gedragskode nie bloot 'n samevoeging van 'non-binding rules of behavior' is nie en dat die algehele aanvaarding daarvan van die grootste belang is. McKay *op cit* wys daarop dat gedragskodes sorgvuldig opgestel moet word aangesien dit nie deur die proses van die aanvaarding van wetgewing gaan nie. 'n Gedragskode behoort *inter alia* vir die volgende sake voorsiening te maak: (i) effektiewe sanksies; (ii) prosedures vir die aanhoor van klagtes; (iii) periodieke hersiening; (iv) monitering van die voldoening aan die bepalings van die kode.

(iv) dat maatskappye verplig word om direk aan reghebbendes afskrifte van die jaarverslag, finansiële state, sekere omsendskrywes (bv waarin die redes uiteengesit word vir regte-uitgifte, of waarin aandeelhouers geadviseer word oor oornames), ensovoorts te stuur.

Hoewel die toestemming tot sekere van bogenoemde aangeleenthede deur die geregistreerde eienaar (die genomineerde) gegee moet word, kan die reghebbendes hul menings en voorkeure aan die genomineerde deurgee. Hoewel die reghebbendes ook nie self sal kan stem nie, kan hul hul instruksies aan die geregistreerde eienaar (genomineerde) gee of selfs moontlik as gevolmagtigde van die genomineerde in sekere gevalle stem.

'n Voorvereiste tot die geslaagde werking van die voorstel is dat die genomineerdes aan die maatskappye 'n lys van name van reghebbendes moet versend wat die keuse ten gunste van die kommunikasie uitgeoefen het. Dit sal ook moontlik vir maatskappye nodig wees om hul statute te wysig om voorsiening te maak vir die uitspreek van 'n mening op die vergaderings deur die bepaalde kategorie reghebbendes.

Die wyse waarop so 'n gedragskode in praktyk geïmplementeer moet word, is egter nie so eenvoudig nie. Daar sal besluit moet word wie vir die instelling van so 'n kode verantwoordelik gaan wees. Die koste-implikasies veral in verband met die versending van addisionele afskrifte, sal in aanmerking geneem moet word. Die bereidwilligheid van maatskappye en genomineerdes om aan so 'n kode gebind te word, sal eers getoets moet word. Die wyse waarop die kode afgedwing sal word, moet ook aangespreek word. Indien die kode op 'n vrywillige basis deur maatskappye geïmplementeer kan word, moet die reghebbendes op 'n manier daarvan in kennisgestel kan word.

Tot tyd en wyl 'n volledige ondersoek oor al hierdie aspekte van 'n gedragskode gedoen is, word aan die hand gedoen dat die JE⁵⁰⁶ 'n voorlopige gedragskode opstel. Die genomineerdes (effektemakelaars, banke en andere) moet versoek word om aan die bepalinge daarvan in hul kontrakte met die kliënte te voldoen.⁵⁰⁷ Die genoteerde maatskappye kan moontlik verplig word om op 'n jaarlikse basis aan die JE verslag te doen oor die wyse waarop met reghebbendes gekommunikeer is. As aansporingsmaatreël kan die JE op 'n wyse erkenning verleen aan die genoteerde maatskappye wat die voorlopige gedragskode suksesvol geïmplementeer het.

In die geval waar effekte in 'n sentrale depot ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring Van Effekte gedeponeer word,⁵⁰⁸ behoort die beskerming van die regte van die belegger soos hierbo bespreek, verpligtend gemaak te word. Die kommunikasie met die maatskappye kan in die wetgewing self, of in die reëls en regulasies daarkragtens uitgevaardig, gereël

506 Die mening word gehuldig dat die JE die geskikte liggaam hiervoor is omdat dit 'n ewe groot belang in die genoteerde maatskappye en belegger het.

507 Sanders 'Codes of Conduct' (1982) 30 *American J of Comparative L* 241 244 verklaar dat 'n gedragskode effektief kan wees indien die stadium bereik word waar die nie-nakoming daarvan aan die betrokke instansie slegte publisiteit verleen.

508 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* hierna.

word. As gevolg van die bestaande struktuur kan die genomineerde makliker gedwing word om die kommunikasie met die reghebbende te bewerkstellig.⁵⁰⁹

509 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* pars 3.2, 3.3, en 4 hierna.

HOOFSTUK 8: EXCURSUS

WET OP DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE

1. INLEIDING

Sentrale effektebewaarnemerstelsels waar sekuriteite kollektief bewaar word, is reeds 'n geruime tyd 'n algemene en wêreldwye verskynsel.¹ Soos aangedui het Suid-Afrika tot onlangs nog geen sentrale sekuriteitsdepot gehad nie.² In die lig van die feit dat die immobilisasie van aandele in die Suid-Afrikaanse reg tot die gebruik van globale of bloksertifikate en/of genomineerdes beperk was en sertifikate gewoonlik in veilige bewaring by banke of effektemakelaars gelaat word, was die tyd ryp vir hervorming op die gebied van kollektiewe bewaarneming.

Soos aangedui het verskeie van die depots in ander regstelsels uit die verrekeningstelsels van die onderskeie effektebeurse en die markdeelnemers ontstaan.³ Die konsep van die JE om 'n 'skripbank' met 'n elektroniese aandeleregister daar te stel, kon egter ten spyte van goedgeorganiseerde verrekeningskantore vir ekwiteite en prima effekte⁴, nie op die been gebring word nie.⁵ Die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte⁶ stel nou die projek van die JE ten opsigte van sekere sekuriteite in werking. Die Wet het gevolglik 'n nuwe tydvak in die ontwikkeling van die sekuriteitsmarkte in Suid-Afrika teweeggebring.⁷

Die werking van die Suid-Afrikaanse sentrale effektebewaarnemerstelsel ingevolge die Wet toon unieke eienskappe en verskil in sekere opsigte van verskeie ander lande s'n.⁸ Die

1 Kyk hoofstukke 6B en 6C, hoofstuk 8 pars 5.1, 5.2, en 5.3 hierbo.

2 Hoofstuk 8.

3 Kyk tav die Amerikaanse en Kanadese reg: hoofstukke 6B en 6C. Vergelyk ook die ontwikkeling in die Engelse reg: hoofstuk 6A.

4 Kyk hoofstuk 1 par 3 en op 111 hierbo.

5 Hoofstuk 8 par 4.

6 No 85 van 1992, hierna die Wet. Waar hierna na bepaalde wetsartikels in die voetnotas in hierdie hoofstuk verwys word, het dit betrekking op die Wet. Die Wet het op 14 Mei 1993 in werking getree.

7 In die Memorandum oor die Oogmerke van die Wetsontwerp op die Veilige Bewaring van Effekte, 1992 ([W 108-92 (AS)] 16; [W 108B-92 (AS)] 18) word die volgende stelling gemaak: 'Die instelling van 'n sentrale elektroniese effektebewaarnemer kan beskou word as die finale fase in die ontwikkeling van die finansiële markte en effektebedryf in die Republiek van Suid-Afrika.'

8 Vergelyk hoofstuk 8 par 5.

Wet maak vir twee vlakke van kollektiewe bewaarneming voorsiening, naamlik die veilige bewaring van sekuriteite deur die algemene beleggerspubliek by 'n bewaarnemende instelling, en ook die herdeponering van hierdie sekuriteite deur die bewaarnemende instelling by 'n sentrale effektebewaarnemer.⁹

Die immobilisasie van effekte in 'n sentrale sekuriteitsdepot ingevolge die Wet beëindig nie die fisiese voortbestaan van die betrokke sertifikate nie en vervang dit ook nie deur verpligte elektroniese boekinskrywings nie.¹⁰ Die Wet bewerkstellig derhalwe nie die dematerialisasie van aandele nie. Die Wet moet myns insiens eerder as 'n stap in 'n proses beskou word waarin die aandeesertifikaat uiteindelik gedematerialiseer kan word.

2. DIE VEILIGE BEWARING VAN EFFEKTE

Die Wet maak voorsiening vir die veilige bewaring van onder andere genoteerde effekte, finansiële instrumente en ander effekte wat deur die Registrateur van Finansiële Markte goedgekeur word.¹¹ Die veilige bewaring geskied wanneer 'n deposant¹² die effekte in 'n 'bewaarnemende instelling' plaas,¹³ wat op sy beurt die genoemde effekte by 'n 'sentrale effektebewaarnemer'¹⁴ kan herdeponeer.¹⁵

Alle effekte van dieselfde soort¹⁶ wat by 'n bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer vir veilige bewaring gedeponeer word, kan gesamentlik in 'n aparte

-
- 9 Kyk vir die soortgelyke posisie in die Duitse en Nederlandse reg: hoofstuk 8 par 5.2 en 5.3 onderskeidelik.
- 10 Dit blyk dat die Gesamentlike Komitee-Amendemente op die Wetsontwerp ([W 108A-92 (AS)]) ingrypend was en dat die finale Wet in 'n aansienlik gewysigde vorm verskyn het. Kyk pars 2 en 3.4 hierna.
- 11 Kyk die woordskrywing van 'effekte' in art 1.
- 12 Artikel 1(ii): "deposant" - 'n persoon wat effekte vir veilige bewaring by 'n bewaarnemende instelling deponeer, of so 'n instelling wat effekte by 'n sentrale effektebewaarnemer deponeer'.
- 13 Kyk arts 2(1) en 2(2).
- 14 Artikel 1(xiii) bepaal dat die 'sentrale effektebewaarnemer' 'n publieke maatskappy ingevolge die Maatskappywet moet wees en as sentrale effektebewaarnemer ingevolge die Wet geregistreer moet word. Kyk arts 2(2) en 10(1).
- 15 Ingevolge arts 1(i) en 2 van die Wet moet die 'bewaarnemende instelling' deur die Registrateur gemagtig word om effekte vir doeleindes van hierdie Wet in veilige bewaring te hou. Die Wet bepaal egter nie op welke basis die magtiging sal geskied nie.
- 16 Die besondere betekenis van 'soort' of 'dieselfde soort' word ongelukkig nie omskryf nie. Die woordskrywing in art 1 van die Wet behoort gewysig te word om byvoorbeeld soos volg te bepaal: 'in verband met effekte, beteken dit 'n uitreiking of uitreikings van effekte van 'n maatskappy wat wesenlik eenvormige regte en verpligtinge vir elke houer/cienaar van die effekte met daardie beskrywing verleen.'

effektedepot of sentrale effektedepot gehou word.¹⁷ Dié bepaling het belangrike gevolge. Die persoon wat die eienaar van die effekte ten tye van die deponering (of aanwas daarvan) was, word op 'n 'belang as mede-eienaar' van al die effekte in die effektedepot of sentrale effektedepot geregtig.¹⁸

2.1 Die 'Belang as Mede-Eienaar' van Effekte van Dieselfde Soort

Die betekenis van die begrip 'belang as mede-eienaar' is nie volkome duidelik uit die Wet nie.¹⁹ Aangesien alle effekte van dieselfde soort gesamentlik in 'n effektedepot gehou word, verloor die individuele effekte skynbaar, as gevolg van die vereniging of vermenging, 'n afsonderlike identiteit.²⁰ Dit beteken gevolglik ook dat die aandelesertifikate of ander effektebewyse wat as bewys dien van die afsonderlike bestaan van die betrokke (individuele) effekte, gekanselleer of vernietig moet word.

Dit blyk dat *confusio* en *commixtio* nie eiendomsverandering tot gevolg het in die gevalle waar die mengsel nog skeibaar is of waar die eienaar tot die vermenging toegestem het nie.²¹ Mede-eienaarskap kan wel in so 'n geval ontstaan as gevolg van die feit dat die partye

17 Kyk die woordskrywing van 'effektedepot' in art 1(iv); art 3 en arts 11(1) en (2).

18 Artikel 4(1). Dit is belangrik om daarop te let dat dit nie die deposant is wat uit regsweë mede-eienaarskap verkry nie, maar die eienaar. Op so 'n wyse word verhoed dat daar (as gevolg van die werking van die Wet) afbreuk gedoen word aan die sakeregtelike posisie van die eienaar. Die resultaat hiervan is dat voorkom word dat daar effekte in die stelsel is wat vir die *rei vindicatio* vatbaar is wat weer die onderlinge verwisseling van effekte sou aantast. Dit is ook in ooreenstemming met die posisie in Duitsland (art 6 van die *Depotgesetz*) en Nederland (art 12 van die *Wet giraal effectenverkeer*): kyk hoofstuk 8 pars 5.2.2 en 5.3.2 hierbo.

19 Hansard (1-5 Junie 1992) No 19 kol no 10038 (K Moodley); 10045 (B B Goodall); 10050 (D P Du Plessis); 10055-10056 (T G Du Plessis): 'Mede-eienaarskap is nie 'n nuwe konsep in ons effektebedryf nie. Effekte wat namens kliënte in die naam van bank-genomineerde maatskappye is, word reeds op die basis van eienaarskap van die totale portefeulje van so 'n benoemde aangeslaan. Ek wil ook sê dat die konsep van mede-eienaarskap reeds deur oorsese effektebewaarnemers toegepas word. Ons volg dus die oorsese voorbeeld.' Die onsekerheid oor die begrip blyk ook duidelik uit bogenoemde verwysings. Kyk ook Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73 80.

20 Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 96-97; Van der Merwe *Sakereg* 263-265. Op 263: 'Vereniging en vermenging vind plaas wanneer min of meer gelykwaardige sake van verskillende eienaars tot een massa verenig of vermeng word sonder dat die mengsel 'n splinternuwe saak vorm.' Die skrywer wys daarop dat die onderskeid tussen vereniging (*confusio*) van vloeistowwe en vermenging (*commixtio*) van vaste stowwe ten opsigte van onskeibaarheid 'onnodig spitsvondig' is. Op 264: 'Die kernvraag is of die vermenging 'n nuwe toedeling van eiendomsreg tot gevolg het. Hierdie resultaat behoort nie slegs in gevalle waar die mengsel absoluut onskeibaar is te volg nie, maar ook waar sake hul identiteit in die mengsel behou, maar nie maklik geskei kan word om die *status quo ante* te herstel nie. In al hierdie gevalle behoort die eienaars van die stowwe mede-eienaars van die mengsel te word in verhouding tot die relatiewe waarde van die onderskeie komponente van die mengsel.'

21 Van der Merwe *Sakereg* 263 264. Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* 97 verklaar: 'In die geval van *confusio* word die twee eienaars van die elemente waaruit die saamgevoegde saak ontstaan, gesamentlike eienaars van die mengsel, ongeag die feit of hulle toestemming tot die vermenging gegee het al dan nie. In die geval van *commixtio* word die eienaars egter nie gesamentlike eienaars van die saamgevoegde saak waar hulle nie tot samevoeging toegestem het nie, maar elkeen bly eienaar van die deel van die mengsel wat met sy deel van die elemente waaruit die saak saamgestel is, ooreenstem en kan dit van die persoon wat dit beheer, opeis.'

dit so bedoel het om eiendomsreg gesamentlik te verkry. Die geval van effekte wat ingevolge die Wet in 'n effektedepot gehou word, val as gevolg van die regs aard daarvan nie werklik in die erkende gemeenregtelike *numerus clausus* van wyses van eiendomsverkryging nie.²² Die Wet bepaal egter dat eiendomsverandering plaasvind. Dit beteken ook dat die bedoeling van die vorige eienaar nie ter sprake is nie.

By eiendomsverkryging ontleen die verkryger sy reg aan dié van die voorganger en trek die voordele en dra die verpligtinge wat aan die reg kleef.²³ So ook sal mede-eienaarskap in die effekte noodwendig 'n verspreiding van die risiko van vervalste effekte en verkeerde lewering onder die eienaars teweegbring. Die Wet bepaal dat waar 'n beperkte reg ten opsigte van effekte ten tyde van die deponering of aanwas bestaan, sodanige beperkte reg ook ten opsigte van die belang van die mede-eienaar sal bestaan.²⁴

Die Wet skep 'n waarborg deur deposante teenoor die bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer, naamlik dat hy geregtig is om te deponeer, dat die gepaardgaande gelewerde dokument eg en korrek is, en dat hy die bewaarnemer vrywaar teen enige eis wat teen hom ingestel word en teen enige verlies wat deur hom gely word as gevolg van die deponering.²⁵ Die waarborg bied 'n vrywaring aan die bewaarnemer, maar dit is nie duidelik wat die posisie van die ander mede-eienaars in dié omstandighede gaan wees nie. Waar die mede-eienaars se belange in die kollektiewe aandeelhouding proporsioneel verminder word as gevolg van bogenoemde omstandighede, behoort die Wetgewer die posisie van die ander mede-eienaars in hierdie omstandighede uit te spel.²⁶

Die Wet bepaal die wyse waarop die belang van 'n mede-eienaar bereken moet word.²⁷ Dit geskied naamlik met verwysing na die verhouding waarin die getal of nominale waarde van die effekte wat deur of namens die eienaar gedeponeer is, staan tot die totale getal of nominale waarde van alle effekte van daardie soort wat in die effektedepot gehou word. Die eienaar word dus mede-eienaar na verhouding van sy deel. Of die belegger in effekte

22 Kyk Van der Merwe *Sakereg* 215.

23 *Idem* op 216.

24 Artikel 4(2).

25 Artikel 2(3). Let daarop dat die deposant (1) geag word te waarborg soos hierbo verduidelik en (2) geag word ooreen te gekom het om sodanige instelling of bewaarnemer te vrywaar teen enige eis wat teen hom ingestel word en teen enige verlies wat deur hom gely word en wat ontstaan uit bedoelde deponering.

26 Aangesien dit vir die mede-eienaar in hierdie omstandighede waarskynlik onmoontlik sal wees om die 'skuldige' party te identifiseer, behoort die mede-eienaar deur die bewaarnemende instelling skadeloos gestel te word. Indien die Wetgewer 'n uitdruklike skadevergoedingseis teen die bewaarnemende instelling toeken, behoort die bewaarnemende instelling op sy beurt weer 'n verhaalsreg teen die sentrale effektebewaarnemer hê, indien van toepassing. Die bewaarnemende instelling kan die risiko by wyse van versekering verskuif.

27 Artikel 4(3); vgl ook art 12(1)(g).

mede-eienaar' na behore sal verstaan, is te betwyfel. Die beswaar kan egter ook geopper word ten opsigte van die regs aard van 'n afsonderlike of geïdentifiseerde aandeel of ander effekte.²⁸

Die Wet het dit ten doel om die belang van die deposant te beskerm en maak gevolglik voorsiening vir 'n vorm van bewys van die titel van die deposant in sodanige belang.²⁹ 'n Sertifikaat, onderteken deur die bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer, wat die belang van die deposant vermeld, is *prima facie*-bewys daarvan. Die Wet skryf nie voor wanneer of hoe dikwels so 'n sertifikaat aan die deposant beskikbaar gestel moet word nie. Dit is duidelik dat die belang van die mede-eienaar van dag tot dag kan wissel as gevolg van die in- en uitbeweeg van soortgelyke effekte in die effektedepot. Daar kan dus aanvaar word dat so 'n sertifikaat slegs op aanvraag uitgereik sal word, afhangend van die bepaalde ooreenkoms en reëls van die bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer. Daar kan maar alleen gehoop word dat versoeke tot uitreiking binne perke sal bly ten einde nie afbreuk te doen aan die voordele van die immobilisasie van die effekte nie. Dit blyk egter nie duidelik uit die Wet of die betrokke sertifikaat betrekking het op dié effekte aanvanklik in bewaring gegee en of dit na aanleiding van dié wat in die sentrale effektebewaarnemer geherdeponeer is, uitgereik sal word nie. Dit is belangrik om die belegger te beskerm indien die effekte in die tussentyd verlore of vernietig geraak het; die aantal en soort het dan betrekking op dié aanvanklik in bewaring gegee en nie op dié wat geherdeponeer is nie. Daar kan bloot vertrou word dat die uitreiking van die sertifikaat die belegger gunstig ten opsigte van die eiendomsverandering sal stem.

2.2 Die Oordrag en Verpanding van Effekte

Daar kan aanvaar word dat dit die bedoeling van die wetgewer was om die belegger se regte en voorregte so min moontlik te wysig en te verskans in 'n nuwe bedeling. Die spesifieke insluiting van die bepaling oor die regte van die eienaar (of belanghebbende), naamlik die oordrag, verpanding en lewering van effekte, dui ook hierop.³⁰ Die oordrag en verpanding van effekte is steeds moontlik, niesteenstaande die feit dat dit deel van die effektedepot vorm en dus onderhewig is aan mede-eienaarskap.

Gepaardgaande hiermee is die eienaar³¹ van 'n belang in effekte wat in 'n effektedepot of sentrale effektebewaarnemer gehou word, te alle tye geregtig op lewering van dieselfde

28 Hoofstuk 2 hierbo.

29 Artikel 4(4).

30 Artikels 5, 6 en 8.

31 Let daarop dat dit die 'eienaar', en nie die 'deposant' is nie, wat lewering kan opeis. Vergelyk klousule 8 van die eerste Wetsontwerp, [W 108-92 (AS)]. In die Nederlandse reg bepaal arts 26 en 27 van die *Wet giraal effectenverkeer* dat die *deelgenoot* die reg op lewering het. Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer* 38-39 wys daarop dat die bepaling probleme kan skep waar die ware eienaar die effekte wil opeis. Die sentrale depot sal by lewering 'n vorm van bewys moet vereis dat die *deelgenoot* reghebbende is. Kyk hoofstuk 8 par 5.3.2 hierbo.

getal effekte, of effekte van dieselfde nominale waarde, en van dieselfde soort, as dié effekte wat namens hom in sodanige effektedepot of sentrale effektedepot gehou word.³² Verder moet lewering binne 'n 'redelike tyd' deur die betrokke bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer geskied.³³

Dit is duidelik dat die gemeenregtelike remedie van *rei vindicatio* nie deur die eienaar van effekte in die effektedepot aangewend sal kan word wanneer hy sy saak wil opvorder nie.³⁴ Dit sal vir die eienaar onmootlik wees om sy saak te identifiseer. Die Wet maak wel, soos hierbo genoem, voorsiening vir fisiese lewering van dieselfde soort effekte, maar nie van identiese effekte nie. Dit beteken gevolglik dat die eienaar (op versoek) sy belang as mede-eienaar in die effekte in die effektedepot kan herskep tot eienaarskap in afsonderlike effekte. Die eienaar van effekte word hierdeur in 'n soortgelyke posisie geplaas as wat hy voor die deponering ingevolge die Wet was.

2.2.1 Die Oordrag van die Belang as Mede-eienaarskap in Effekte

Oordrag van 'n belang in effekte wat deur 'n bewaarnemende instelling in 'n effektedepot gehou word, vind plaas deur ooreenkoms voltooi deur inskrywing in die betrokke effekterekeninge van die oordraggewer en die oordragnemer.³⁵

Die Wet verwys na die effekterekeninge van die partye by die betrokke bewaarnemende instelling of instellings. Dit voorveronderstel dus 'n skakeling tussen gemagtigde bewaarnemende instellings wat bewerkstellig kan word deur byvoorbeeld elektroniese verbindings.³⁶ Die 'inskrywings'-komponent van die oordragprosedure is te verwelkom. Dit is ook in pas met ander regstelsels waar effekte in 'n sentrale instelling geïmmobiliseer word en oordrag by wyse van gerekenariseerde boekinskrywings geskied. Die fisiese lewering van aandeesertifikate of ander bewyse word hiermee uitgeskakel.

Die ander komponent in die oordragprosedure is die aangaan van 'n ooreenkoms tussen die partye.³⁷ Die Wet skryf nie die vorm van ooreenkoms voor nie. Dit blyk derhalwe dat geen skriftelike ooreenkoms of 'n vorm van oordragakte vereis word nie.³⁸ Aangesien hier

32 Artikel 8.

33 Die 'redelike tyd' word nie in die reëls van die instellings vasgestel nie, maar word moontlik in die ooreenkoms tussen die partye bepaal. Ek is egter van mening dat die wetgewer dit ter wille van eenvormigheid en sekerheid reeds by wetgewing moes gedoen het.

34 Kyk hoofstuk 5 par 2.

35 Artikel 5.

36 Artikel 1(vii) van die Wet bepaal dat 'inskrywing' 'ook 'n elektroniese aantekening van enige oordrag, beslaglegging of verpanding ten opsigte van 'n belang in effekte' is.

37 Kyk weer art 5. Vergelyk ook die posisie in Kanada: hoofstuk 7C par 5 hierbo.

38 Dit kan dus beteken dat geen seëlregte op die wyse van oordrag betaalbaar sal wees nie: art 23(2)(a) van die Wet op Seëlregte van 1968. Vergelyk hoofstuk 4 par 2.2.2 hierbo.

ingevolge die Wet 'n nuwe konsep, naamlik die belang as mede-eienaar, ter sprake is, kan verwarring by die partye ontstaan oor wat presies te koop aangebied word. Die vraag is of die partye dit beoog om die belang van mede-eienaarskap in effekte te vervreem en te verkry en of die kontrak oor afsonderlike effekte handel. In die lig hiervan kon daar verwag word dat die wetgewer 'n skriftelike ooreenkoms sou vereis. Daar word egter aanvaar dat die wetgewer se bedoeling was om papierdokumente, soos byvoorbeeld 'n oordragakte, binne die stelsel van veilige bewaring te dematerialiseer.

Uit die Wet blyk dit dat inskrywing op die ooreenkoms volg. By gebrek aan 'n oordragakte of ander dokument is dit verder ook nie duidelik op welke gronde of bewyse 'n bewaarnemende instelling 'n inskrywing in die effekterekeninge sal bewerkstellig nie. Die reëls van die bewaarnemende instellings behoort derhalwe voorsiening te maak vir 'n bepaalde duidelik omskrewe instruksie of opdrag vanaf die oordraggewer.

2.2.2 Die Pandgewing van die Belang as Mede-eienaar van Effekte

Die Wet skep 'n prosedure waarvolgens 'n pand ten opsigte van 'n belang in effekte gehou kan word. Die bepaling is nodig omdat pandgewing tradisioneel geskied wanneer die pandgewer die verpande aandeleseertifikaat of ander effektebewys aan die pandhouer lewer.³⁹ Waar die effekte dus in veilige bewaring by 'n bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer geplaas word, is die gewone wyse waarop pandgewing in praktyk geskied nie meer moontlik nie.

Soos in die geval van die oordrag, vind pandgewing ingevolge die Wet plaas deur ooreenkoms⁴⁰ en voltooi deur inskrywing in die betrokke effekterekening. Die inskrywing geskied in die rekening van die pandgewer ten gunste van die pandhouer en die naam van die pandhouer, die belang verpand en die datum van die pand moet daarin vermeld word.⁴¹ Die pand word dus by wyse van inskrywing geregistreer. Die Wet verbied nie die registrasie van meer as een pand per keer nie.⁴²

Die Wet verleen uitdruklik aan die pandhouer van die belang al die regte wat 'n pandhouer van 'n roerende liggaamlike saak wat in besit daarvan is, sou hê.⁴³ 'n Voorbeeld hiervan is

39 Kyk hoofstuk 7 hierbo.

40 Soos in die geval van oordragte, kan daar ook beswaar aangeteken word teen die feit dat die ooreenkoms tussen die partye mondelings mag geskied.

41 Artikel 6(1).

42 Vergelyk die 'one-pledge rule' in art 8-108 van die Amerikaanse UCC: kyk hoofstuk 7 par 4.2 voetnoot 128 oor die betekenis van die uitdrukking. Indien meerdere saaklike regte tav die bepaalde effekte ingevolge die Wet gelyktydig kan bestaan, sal die saaklike reg wat eerste ontstaan het ingevolge die stelreël *prior in tempore potior in iure*, voorkeur geniet. Kyk hoofstuk 7 par 2.2 voetnoot 29.

43 Artikel 6(2).

die reg om op die belang in die kollektiewe effekte beslag te lê indien die versekerde skuld nie afgelos word nie.⁴⁴

'n Groot kwelpunt in die pandgewingsprosedure hou verband met die lewering van die aandelesertifikaat en die publisiteitsbeginsel,⁴⁵ aangesien die immobilisering van die aandelesertifikaat in die sentrale depot die lewering van die sertifikaat uitskakel. Die toepassing van die publisiteitsvereiste deur middel van lewering waar 'n stoflike saak in pand gegee word, werk egter nie altyd bevredigend nie.⁴⁶ Daar is reeds aangetoon dat lewering van die roerende saak nie die enigste wyse behoort te wees waarop daar aan die publisiteitsvereiste voldoen kan word nie.⁴⁷

Malan stel voor dat publisiteit aan die sekerheidsbelang verleen kan word deur insae in die rekening van die pandgewer by die bewaarnemer toe te laat.⁴⁸ Die probleem met so 'n beskouing is dat dit moontlik die 'eienaar' se reg op privaatheid⁴⁹ kan skend.⁵⁰ Indien privaatheidskending wel geskied, sal die pandgewer toestemming⁵¹ daarvoor moet verleen.⁵² Daar kan egter geargumenteer word dat by die afweging van belange⁵³ dit in die openbare belang beskou sal word en geregverdig is dat krediteure en ander belanghebbendes insae in die rekening moet verkry.⁵⁴ Aangesien die reg vereis dat

44 Artikel 13.

45 Kyk hoofstuk 7 par 2.3 voetnoot 45.

46 Kyk hoofstukke 3 en 7 par 2.3 ivm die lewering van die sertifikaat ter voldoening van die publisiteitsvereiste.

47 Kyk hoofstuk 7 par 2.3 voetnoot 45 hierbo.

48 Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 81.

49 Kyk Neethling *Persoonlikheidsreg* 32-34 oor die begrip 'privaatheid'.

50 Kyk Neethling *Persoonlikheidsreg* 31-37.

51 Neate & McCormick *Bank Confidentiality* 91-95; *Tournier v National Provincial and Union Bank of England* [1924] 1 KB 461; *Faul Bankgeheim* 321 ev, 480, 506-508. Kyk *G S George Consultants and Investments (Pty) Ltd and Others v Datasys (Pty) Ltd* 1988 (3) SA 726 (W) 735-736. Neethling *Persoonlikheidsreg* 258-259 bespreek toestemming as regverdigingsgrond en wys op die betrokke vereistes daarvan.

52 Die aspek het ook kritiek teen die Amerikaanse UCC tot gevolg gehad, Coogan 'Security Interest' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1047-1048. Die skrywer is van mening dat die UCC nie daarin kon slaag om die pandgewing van gesertifiseerde effekte gelyk te stel aan die skep van 'n sekerheidsbelang in ongesertifiseerde sekuriteite nie. Hy wys daarop dat nóg die boeke van die uitreiker, verrekeningskantoor, finansiële tussenganger, nóg van enige ander derde, ter insae van diegene behoort te lê wat 'n belang in die skuldenaar se kollateraal kan hê.

53 Kyk Neethling, Potgieter & Visser *Deliktereg* 34 ev.

54 Kyk Neethling *Persoonlikheidsreg* 236-237.

publisiteit aan die sekerheidsbelang verleen moet word,⁵⁵ kan hierdie geval ook moontlik as 'n uitsondering beskou word sodat die toestemming van die pandgewer nie nodig is nie. Afgesien van die aspek van toestemming, is ek van mening dat so 'n inskrywing in praktyk beter aan die vereiste van publisiteit sal voldoen as die bestaande reëling rakende die besit van die aandelesertifikaat wat in werklikheid byna geen publisiteit bied nie.⁵⁶

Daar kan ook moontlik aan die publisiteitsvereiste in bogenoemde geval voldoen word waar die inligting van die sekerheidstelling in die uitreiker-maatskappy se lederegister aangeteken word en dan ter openbare insae beskikbaar gestel word.⁵⁷ Publisiteit in die lederegister sal slegs effektief kan geskied, indien die Wet aan die betrokke bewaarnemer 'n plig oplê om die registrasie van 'n sekerheidsbelang aan die maatskappy te rapporteer. 'n Verdere bepaling is dan nodig wat die uitreiker-maatskappy verplig om die betrokke inligting op 'n bepaalde wyse in sy lederegister aan te toon en vir openbare insae beskikbaar te stel. Daar sal dan besluit moet word of die Maatskappywet die reg van toegang tot inspeksie en insae in die lederegister op 'n spesiale wyse moet reël, en of die inligting vir openbare insae op dieselfde wyse as vir die ander inligting beskikbaar moet wees.⁵⁸ Dit is duidelik dat die aantekening van die sekerheidsbelang 'n ekstra las op die maatskappy (of sy oordragsekretaris) sal plaas. Na my mening kan daar ook nie van die maatskappy verwag word om sodanige inskrywings in die lederegister te maak nie. Dit is ook geen eenvoudige taak om te bepaal wie verantwoordelik gaan wees in die geval van nie-nakoming van die bepalings nie. So 'n maatreël sal ook geen sin uitmaak alvorens alle inskrywing- en rekordstelsels van die bewaarnemende instellings, sentrale effektebewaarnemer, maatskappye (oordragsekretarisse) na behore geïntegreerd of elektronies-verbind funksioneer nie. Die voorstel om inligting rakende die sekerheidstelling deur die pandgewer vanaf die rekening by die bewaarnemer na die maatskappy oor te dra, is myns insiens 'n langdradige wyse om aan die publisiteitsvereiste te voldoen. Malan se voorstel om publisiteit in die rekening van die pandgewer by die bewaarnemer te gee, skakel 'n onnodige stap uit en behoort bevredigend gereël te kan word.

'n Verdere moontlike oplossing is die instelling van 'n sentrale registrasiesistelsel. Soos reeds bespreek is die probleem hiermee dat dit baie duur kan wees en ook nie duidelik is wie vir die instelling van so 'n stelsel verantwoordelik moet wees nie.⁵⁹

Alhoewel die verskaffing van voldoende publisiteit 'n onopgeloste probleem bly, moet in gedagte gehou word dat 'n sekerheidsbelang ook by wyse van die konstruksie van 'n sessie *in securitatem debiti* bereik kan word. Die sessie van die regte geskied bloot by wyse van 'n

55 Kyk hoofstuk 7 par 2.3.

56 *Ibid.*

57 Kyk Coogan 'Security Interest' (1979) 92 *Harvard L R* 1012 1070.

58 Kyk hoofstuk 4 par 2.3; hoofstuk 8 par 6 voetnoot 476.

59 Kyk hoofstuk 7 par 2.3 voetnoot 45.

ooreenkoms en daar word in praktyk nie in die lederegister enige inskrywing van die sekerheidstelling gemaak voordat dit nodig is nie. Die gebruik om aan die pandhouer die sertifikaat saam met 'n blanko ondertekende oordragvorm te gee, het in werklikheid nie publisiteit ten doel nie, maar is die enigste wyse waarop die vorderingsreg gerealiseer kan word, indien nodig. Tot tyd en wyl die statutêre oordragprosedure in die Maatskappywet gewysig word waarvolgens 'n aandelesertifikaat en oordragvorm vereis word voordat registrasie kan plaasvind, sal die aandelesertifikaat ook in dié geval benodig word. Hoewel dit erkende reg is dat pandgewing van vorderingsregte moontlik is, word die probleem met die konstruksie geïllustreer in die aanwending daarvan in die geval waar die Wet van toepassing is.

Die Wet maak wel voorsiening dat die belang nie sonder die skriftelike toestemming van die pandhouer oorgedra kan word nie.⁶⁰ Dit het die effek dat die vervreemdingsreg van die pandgewer ingekort word. Aansluitend hierby is die bepaling dat die bewaarnemende instelling die houer van 'n effekterekening daarin, moet verwittig van enige inskrywing wat daarin gedoen word.⁶¹

3. DIE SENTRALE EFFEKTEBEWAARNEMER

3.1 Die Aansoek om Registrasie

Die Wet skryf voor dat 'n publieke maatskappy om registrasie as 'n sentrale effektebewaarnemer by die Registrateur kan aansoek doen.⁶² Die Registrateur kan die aansoek om registrasie toestaan, weier of die aansoek onderworpe aan bepaalde voorwaardes, toestaan.⁶³ Die Wet verskaf slegs algemene riglyne aan die Registrateur waarvolgens hy sy besluit moet neem.⁶⁴ Dit is duidelik dat die Registrateur egter 'die voorwaardes wat hy goedgevind', kan opleë.⁶⁵

Die effek hiervan is dat die Registrateur 'n wye diskresie het oor die toelating van sentrale effektebewaarnemers en versterk hierdeur die posisie van die Registrateur. Die feit dat

60 Artikel 6(3); vgl ook art 8-207(3) van die UCC.

61 Artikel 7.

62 Artikel 9.

63 Artikel 9(4). Die Registrateur het *The Central Depository Limited* as sentrale effektebewaarnemer op 16 Julie 1993 geregistreer en het die volgende bewaarnemende instellings goedgekeur as lede daarvan: ABSA Bank Bpk, Boland Bank Bpk, Eerste Nasionale Bank van Suider-Afrika Bpk, Franse Bank Bpk, Nedcor Bank Bpk, Suid-Afrikaanse Reserwebank, Standard Bank van Suid-Afrika Bpk, by GK R670 van 1993 *Staatskoerant* 14967 (16 Jul 1993).

64 Artikel 9(5).

65 Kyk art 9(4).

daar nie vooraf toelatingsvoorwaardes vooraf in die Staatskoerant gepubliseer is nie, voorsien ook verder die nodige buigsaamheid aan die stelsel. Geen presedente ten aansien van toelating word geskep nie en elke aansoeker kan op eie meriete oorweeg word.

Die feit dat die sentrale effektebewaarnemer by wyse van wetgewing daargestel word en onder staatstoesig bedryf word, word onderskryf. Op hierdie wyse kan myns insiens die beste voorsiening gemaak word vir voldoende beleggersbeskerming.

Daar moet in gedagte gehou word dat die wetgewer sekerlik voor verskeie moontlikhede met betrekking tot die organisatoriese struktuur van die sentrale effektebewaarnemer te staan gekom het. 'n Sentrale effektebewaarnemer of effektedepot kan immers op verskeie wyses georganiseer word.⁶⁶ Die keuse op 'n enkele sentrale effektedepot hou aansienlike voordele in, aangesien verskeie sekuriteitspraktyke in een sentrale depot gekonsolideer kan word. Die organisatoriese struktuur van 'n sentrale effektedepot hang van die omstandighede van die betrokke land af. Die verskillende wyses het elk sy eie voor- en nadele. Waar meer as een sentrale depot bestaan of die entiteite volgens funksies geskei word, is die algemene samewerking en dataverbindings van die grootste belang. Waar al die gemelde funksies in een sentrale effektedepot geskied, is die goeie bestuur van elke afsonderlike funksie noodsaaklik in die lig van die gekonsentreerde risikofaktor.

Meer as een sentrale effektebewaarnemer is ingevolge die Wet in Suid-Afrika moontlik. Die wetgewer het dit klaarblyklik as belangrik beskou dat die wydste moontlike deelname bewerkstellig moes word, mits daar aan bepaalde voorwaardes voldoen is.⁶⁷ Dit is so dat die Wet slegs voorsiening maak vir die veilige bewaring van effekte met die gepaardgaande oordragte en verpanding binne die stelsel. Klaring- en verrekeningsfunksies word steeds deur die onderskeie markte verrig. Verder is dit ook so dat die wetgewing 'n groot verskeidenheid effekte insluit wat in meer as een mark verhandel word.⁶⁸ Die sentrale effektebewaarnemers moet alle elemente van die sekuriteitsmark dien en daarom is dit belangrik dat daar onafhanklik van 'n bepaalde instelling of deel van die sekuriteitsmark opgetree moet word. Indien die sentrale effektebewaarnemer onafhanklik kan optree, skep dit 'n neutrale beeld wat lei tot gelyke behandeling van al sy lede. Dit is des te meer so

66 Dit is moontlik dat een entiteit, byvoorbeeld 'n sentrale effektedepot, die effekte in veilige bewaring kan hou, die klaring en verrekening van transaksies behartig en ander aktiwiteite na die verrekeningstadium vir sy lede kan verrig. Kyk hieroor *Group of Thirty*-verslag (1989) 51. Andersins kan daar meer as een sentrale effektedepot geskep word vir elke landstreek waar dieselfde funksies verrig word. 'n Verskeidenheid uitreikings vir 'n spesifieke mark word bv deur die *Midwest Securities Trust Company* in die VSA en die Duitse *Kassenverein*-stelsel beheer. 'n Depot kan ook bepaalde gespesialiseerde funksies verrig, byvoorbeeld die *Central Gilt Office* van die *Bank of England* en die *Federal Reserve Bank* van die New York-boekinskrywingstelsel.

67 Kyk bv Hansard No 19 (1-5 Junie 1992) Kol No 10045 (B B Goodall): '... 'n sterk oortuiging dat ons nie geslote geledere moet skep nie. Ons moet ander soortgelyke organisasies toelaat om deel te neem as hulle wil. Ek glo ons het dit in hierdie wetgewing gedoen ... Al die rolspelers sal toegelaat word om deel te neem as hulle aan die vereistes voldoen.'

68 Kyk hieroor Hansard No 19 (1-5 Junie 1992) 10056; *Financial Mail* (12 Jun 1992) ('Scrip bank moves') 33; *Finansies & Tegniek* (9 Aug 1991) (Piet Badenhorst 'Sentrale Bewaarplek vir Sekuriteite kry Momentum') 19.

waar onder behoorlike staatstoedig gereguleer word. In die lig hiervan word die verkose organisatoriese struktuur van die stelsel volgens die Wet onderskryf.

3.2 Die Reëls van die Sentrale Effektebewaarnemer en die Rol van die Registrateur

Die sentrale effektebewaarnemer moet reëls opstel ten einde die Registrateur van bepaalde sake te oortuig.⁶⁹ Die reëls van *The Central Depository Ltd* (CD) bestaan uit tien afdelings.⁷⁰ Reël 2.4 bepaal uitdruklik dat alle registreerbare effekte by die CD gedeponeer, in naam van die *Central Depository Nominees (Pty) Ltd* (CDN), 'n volfiliaal van CD, geregistreer moet word. Reël 3.2 bevat bepalings oor die beskerming van belange van kliënte en lede met betrekking tot die hou van behoorlike rekenings, boeke, en registers, interne ouditprosedures, 'n bepaling oor hoe die inskrywing in die sentrale rekening van 'n lid daar moet uitsien, en die vasstelling van versekering of 'n waarborgfonds vir die uitbetaling van skadevergoedingseise. Reël 3.4 maak voorsiening vir 'n kliënte-ooreenkoms⁷¹ tussen die lid en kliënt wat sekere bepalings moet bevat. Die bepalings handel oor die gebondenheid aan die reëls en die vergoeding wat ten opsigte van die dienste verhaal kan word. Daar word in die reëls handelende oor etiek bepaal dat daar aan 'alle kliënte te alle tye volle en akkurate inligting en advies' verstrekk moet word,⁷² en ook dat die lid ooreenkomstig die instruksies van 'n kliënt spoedig moet optree.⁷³

Soos die reëls tans daar uitsien word daar nie voldoende beskerming aan die kliënt verleen met betrekking tot die uitoefening van sy regte in naam van die genomineerde gehou nie. Dit is ook nie duidelik wat alles onder 'advies' en 'inligting' verstaan moet word nie, en ingevolge welke 'instruksies' van die kliënt die lid 'spoedig' moet optree nie. Soos reeds aangedui sal daar in die reëls 'n omvattende beskrywing gegee moet word van die pligte van die sentrale depot en lid ten opsigte van sekere aspekte teenoor die kliënt.⁷⁴ Maatreëls sal aansienlik uitgebrei moet word om vir die nodige kommunikasie tussen die maatskappy en belegger voorsiening te maak indien aandele mettertyd in die sentrale effektebewaarnemer opgeneem sal word.⁷⁵

69 Kyk die aanhef in art 12(1) en die 'Bylae' tot GK R670 SK 14967 waarin die Reëls van *The Central Depository Limited* vervat is.

70 Slegs die hoofopskrifte word agtereenvolgend genoem: Uitleg en Omskrywing, Algemeen, Beheer en Bestuur, Lidmaatskap, Gedrag en Etiek, Tugaangeleenthede, Appélle, Inspeksies, Geskilbeslegting, Beperking van Aanspreeklikheid.

71 Vergelyk reël 1.2 vir die omskrywing van 'n kliënte-ooreenkoms en 'n lede-ooreenkoms. Slegs in die geval van die lede-ooreenkoms word vereis dat dit skriftelik moet wees. 'n Mondelinge kliënte-ooreenkoms is myns insiens onaanvaarbaar en die reël behoort gewysig te word.

72 Reël 5.2.2.

73 Reël 5.2.9.

74 Kyk par 3.3 hierna.

75 Kyk hoofstuk 8 par 6.

Die bepaling oor die reëls bevestig die belangrike rol wat die Registrateur in die Wet speel.⁷⁶ Geen byvoeging by, wysiging van of skapping uit die reëls is geldig nie, tensy die Registrateur dit goedkeur.⁷⁷ Wanneer die Registrateur dit in die openbare belang ag, kan hy by kennisgewing in die Staatskoerant die reëls van 'n bepaalde sentrale effektebewaarnemer wysig, uitbrei of herroep.⁷⁸ Die Registrateur moet wel oorleg pleeg met die betrokke instelling en die instemming van die Minister vir so 'n ingryping verkry.⁷⁹

In die Wetsontwerp is 'n reg van appèl teen 'n beslissing van die Registrateur na die Minister geskep.⁸⁰ Die klousule is verwerp sodat die Registrateur die finale sê sal hê.⁸¹ Die bedoeling van die wetgewer was klaarblyklik om nie die bevoegdhede van die Registrateur te verwater nie.

Die Wet verskaf slegs breë riglyne waarvolgens die sentrale effektebewaarnemer moet funksioneer. Die suksesvolle werking van die instellings hang grootliks af van die mate waarin aan bogenoemde oogmerke en riglyne voldoen kan word. Die feit dat die reëls aan 'n vorm van staatsgoedkeuring onderworpe is, lê nie noodwendig die beginsels van markvryheid aan bande nie maar versterk eerder beleggersbeskerming.

3.3 Deponering van Effekte by 'n Sentrale Effektebewaarnemer

Effekte kan nie by 'n sentrale effektebewaarnemer gedeponeer of onttrek word nie, tensy dit 'n bewaarnemende instelling is wat ook 'n lid van die sentrale effektebewaarnemer is.⁸²

Die eienaar van effekte wat deur 'n bewaarnemende instelling by 'n sentrale effektebewaarnemer gedeponeer is, moet sy regte deur die bewaarnemende instelling uitoefen. Die bewaarnemende instelling oefen egter die regte in sy eie naam uit.⁸³ Bogenoemde beteken dus dat daar geen direkte skakelingsmeganisme is tussen die eienaar van die effekte en die sentrale effektebewaarnemer wat die effekte hou nie.

Verder bepaal die Wet dat alle effekte wat deur die sentrale effektebewaarnemer gehou word, in sy naam of sy volfiliaal se naam geregistreer moet word, tensy dit toondereffekte

76 Kyk ook art 15.

77 Artikel 12(3); kyk ook arts 12(4)-(5).

78 Artikel 12(6).

79 *Ibid.*

80 Klousule 13 van die Wetsontwerp.

81 Die Minister kan steeds regulasies oor bepaalde sake uitvaardig, kyk art 14. Kyk ook art 18 insake inspeksies ingevolge die Wet op Inspeksie van Finansiële Instellings 38 van 1984.

82 Artikel 10(1). Dieselfde geld vir die hou van 'n sentrale effekterekening.

83 Artikel 10(2).

is.⁸⁴ Dit beteken dat in die geval waar aandele tot die stelsel toegelaat word, die uitgewermaatskappy, vir solank as wat bepaalde aandele in veilige bewaring by die sentrale effektebewaarnemer geplaas is, slegs sal kennis dra van die sentrale effektebewaarnemer en nie van die 'ware eienaar' nie. Die afleiding kan dus gemaak word dat enige kontak tussen die uitreikermataatskappy en die eienaar van die aandele grootliks uitgeskakel word. Die effek hiervan sal moontlik wees om die gaping tussen die eienaar en die uitreikermataatskappy te vergroot, of te wel die verhouding tussen die partye te beïnvloed.⁸⁵

Dit is egter duidelik dat die immobilisering van effekte ingevolge die Wet slegs sinvol kan plaasvind indien registrasie van die effekte in die naam van 'n sentrale effektebewaarnemer geskied.⁸⁶ Die beginsel is dat alle effekte van dieselfde soort gesamentlik bewaar word, ongeag wie die deelnemer is. Die deponerende party word dus nie toegelaat om lewering van die effekte met spesifieke sertifikaatnommers te versoek nie. Die registrasie op naam van die sentrale effektebewaarnemer gee aan 'n groot verskeidenheid beleggers die geleentheid om in die voordele van die stelsel te deel. Die maatskappy reik ook slegs sertifikate aan die sentrale effektebewaarnemer uit in wie se veilige bewaring die effekte gehou word. Dié stap op sigself, sal die probleme rondom die fisiese berging van die sertifikaat grootliks verminder.⁸⁷

Dit is verder duidelik dat die wetgewer nie van voorneme was om die eienaar van effekte, as gevolg van die immobilisering, in 'n nadeliger posisie te plaas nie. Die reëls van die sentrale effektebewaarnemer maak dus, soos reeds vermeld, voorsiening vir die ouditering van effekterekeninge, voorsorg teen vervalsing, vasstelling van die belang van die eienaar, ensovoorts.⁸⁸

Die Wet bepaal uitdruklik dat die reëls van die sentrale effektebewaarnemer opgestel moet word ten einde die Registrateur te verseker dat gepaste stappe gedoen word om aan die deposant alle dividende en ander gelde wat deur die uitreiker gemaak word, oor te betaal, en om hulle te verwittig van alle kennisgewings van die maatskappy ten opsigte van regte en ander voordele wat die effekte toekom en om gevolg te gee aan die opdragte van die bewaargewers ten opsigte van stemreg en ander aangeleenthede.⁸⁹ Die Wet noem uitdruklik die rede vir hierdie beskerming, naamlik dat die regte van deposante nie op enige wyse verminder moet word vanweë die feit dat effekte gesamentlik, ten behoeve van hulle, in 'n effektedepot gehou word nie.⁹⁰ Die bepaling van die Wet is myns insiens wyd

84 Artikel 10(3).

85 Kyk hoofstuk 8 hierbo en par 3.2.

86 Hoofstuk 8 pars 5 en 6 hierbo.

87 Kyk hoofstuk 8 hierbo.

88 Subartikel 12(1)(g) en kyk par 3.2 hierbo.

89 Subartikel 12(1)(h).

90 *Ibid.*

genoeg om op 'n bevredigende wyse die beskerming aan te spreek. Die reëls spreek egter tans geensins die posisie bevredigend aan nie. Daar kan alleen vertrou word dat wanneer aandele in veilige bewaring ingevolge die Wet gedeponeer word, die regstruktuur reeds in plek gestel sal wees.⁹¹

3.4 Oordrag en Verpanding

Indien die eienaar van effekte wat deur 'n bewaarnemende instelling by 'n sentrale effektebewaarnemer gedeponeer is, sy regte wil uitoefen, moet hy dit deur daardie bewaarnemende instelling doen.⁹² Waar oordrag en verpanding deur een bewaarnemende instelling aan 'n ander van 'n belang in effekte geskied, word dit ook ingevolge die Wet gereël.⁹³ Dit beteken dat oordrag en verpanding deur boekinskrywing geskied, dit wil sê deur inskrywing in die effekterekeninge van die oordraggewer en die oordragnemer by die betrokke instellings. Die aandelesertifikaat is ten tye hiervan geïmmobiliseer by die sentrale effektebewaarnemer.

Indien 'n oordragnemer (buite die stelsel) registrasie in sy naam wil verkry, tree die gewone oordragprosedure in werking. Dit is op die stadium belangrik om te vermeld dat die maatskappy steeds ingevolge artikel 140 van die Maatskappywet verplig word om binne ses weke na die datum waarop 'n oordragakte van effekte vir registrasie ingedien is, die sertifikaat ten opsigte daarvan te voltooi en gereed te hou vir aflewering.⁹⁴ In die eerste Wetsontwerp⁹⁵ is 'n voorbehoudsbepaling by die vermelde artikel van die Maatskappywet gevoeg. Dit het voorsiening gemaak vir 'n uitsondering op die uitreiking van die sertifikaat deur die maatskappy waar die betrokke effekte aan 'n sentrale effektebewaarnemer, soos deur die Wet voorsien, toegewys of oorgedra sou word. Beide die klousules is ongelukkig verwerp.⁹⁶ Die rede vir die verwerping is nie duidelik nie. Moontlike redes vir die verwerping van die dematerialisasie van die sertifikate in dié geval is dat dit vir die aandeelhouer wat van die sentrale effektebewaarnemer sou wou gebruik maak, die keuse in verband met 'n sertifikaat uitskakel. 'n Moontlike resultaat hiervan kon wees dat dit beleggers weerhou om van die stelsel van sentrale effektebewaarnemers gebruik te maak. 'n Ander moontlikheid is dat waar aandelesertifikate nie uitgereik sou word nie, dit in effek die aandeelhouers sou verplig om van die dienste van die lede van die sentrale effektebewaarnemer, gebruik te maak. Dié praktyk kon dalk as 'n monopoliesituasie

91 Kyk weer hoofstuk 8 par 6.

92 Artikel 10(2).

93 Artikel 11; vgl arts 5 en 6.

94 Artikel 140 van die Maatskappywet.

95 Kyk klousules 17 en 18 van die Wetsontwerp [W 108-92 (AS)].

96 Kyk 'Geamentlike Komitee-Amendemente op Wetsontwerp op die Veilige Bewaring van Effekte' [W 108-92 (AS)], klousule 18.

beskou word wat in stryd met die bepalings van die Wet op die Handhawing en Bevordering van Mededinging⁹⁷ is.

Die eerste klousule van die Wetsontwerp het betrekking gehad op die geval waar aandele, skuldbriewe of skuldbriefeffekte aan 'n sentrale effektebewaarnemer toegewys word.⁹⁸ Die bepaling omtrent die toewysing van effekte moes waarskynlik laat vaar word, omdat waar effekte aan 'n sentrale effektebewaarnemer toegewys sou word, oorspronklik eiendomsreg verkry sou gewees het. Die sentrale effektebewaarnemer sou dan nie 'n 'bewaarnemer' kon wees nie, maar 'n eienaar in eie reg.⁹⁹ In so 'n geval sou nuwe uitreikings van effekte direk aan die sentrale effektebewaarnemer slegs moontlik kon wees indien daarvoor voorsiening gemaak is in die prospektus wanneer dit aan die publiek aangebied word. Die prosedure verg noodwendig tegnologiese ontwikkeling voordat dit in praktyk suksesvol toegepas kan word. Die bepaling sou derhalwe moeilik in praktyk in die huidige omstandighede aanwending kon vind. Afgesien van hierdie beswaar sou sertifikate deur 'n rekening vir ongesertifiseerde effekte op die lederegister van die maatskappy vervang kon word.

Die tweede klousule van die Wetsontwerp het betrekking gehad op die geval waar die effekte aan 'n sentrale effektebewaarnemer oorgedra word.¹⁰⁰ Die oordrag word hier vertolk in die lig van die bepaling wat vereis dat alle effekte in die naam van die sentrale effektebewaarnemer geregistreer moet word.¹⁰¹ Die geval hou dus direk verband met die werking van die stelsel van veilige bewaring ingevolge die Wet. Die verwerping van die bepaalde klousule word betreur, omdat die geleentheid om 'n gedeeltelike dematerialisasie van aandelesertifikate en ander bewyse teweeg te bring, hiermee verlore gegaan het. Ek is egter van mening dat die aandeelhouding van die sentrale effektebewaarnemer nie deur individuele of globale sertifikate bewys hoef te word nie. 'n Lopende rekening vir die ongesertifiseerde effekte kan in die lederegister van elke uitreiker van genoteerde effekte geopen word.

Die doel van die Wet was klaarblyklik om effekte in sentrale bewaarplekke te immobiliseer. Die proses van immobilisasie van effekte vind ook effektiewelik beslag in die Wet soos reeds verduidelik. Verder word daar besef dat die verwante proses van

97 No 96 van 1979, soos gewysig. Artikel 1 van die Wet beskryf die 'monopoliesituasie' soos volg: "n situasie waar enige persoon, of twee of meer persone met 'n wesenlike ekonomiese verbintenis, geheel en al of grootliks die tipe besigheid waarin hy of hulle met betrekking tot enige handelsartikel betrokke is, in die Republiek of enige deel daarvan beheer'. Kyk vir 'n soortgelyke beswaar teen die instelling van 'n nuwe oordragstelsel in die Australiëanse reg: Stoddart 'Impact' (1993) 11 *Company and Securities L J* 73: 'Those investors who choose to become uncertificated through the Sponsoring Broker system will effectively be able to sell only through that broker, resulting in a substantial lessening of competition among brokers, a result proscribed under the Trade Practices Act 1974.'

98 Klousule 17.

99 Kyk Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg* 241 par 15.24.

100 Klousule 18.

101 Artikel 10(3) en kyk reël 2.4.

dematerialisasie nie by die proses van immobilisasie inbegrepe is nie. Dematerialisering van aandeesertifikate en ander effektebewyse kan slegs in die Suid-Afrikaanse regstelsel by wyse van wetgewing gemagtig word.¹⁰² Hoewel die Wet klaarblyklik nie op die dematerialisasie van effekte gemik was nie, word dit betreur dat die gedeeltelike dematerialisering van effekte soos in die Wetsontwerp bewoord, nie geïmplementeer kon word nie.

4. GEVOLGTREKKING

Die Wet maak voorsiening vir die registrasie van 'n sentrale effektebewaarnemer vir die veilige bewaring van effekte ingevolge 'n bepaalde struktuur. Die Wet verskaf breë riglyne vir 'n stel reëls waarvolgens die sentrale effektebewaarnemer sal funksioneer. Die rol van die Registrateur in dié verband verskaf die nodige kontrolemeganisme. Gevolglik kan die Wet as magtigende wetgewing beskou word, soortgelyk aan die Wet op die Beheer van Effektebeurse. Die suksesvolle werking van die stelsel van die sentrale effektebewaarnemer, word grootliks deur die bepaalde stel reëls bepaal. Dit is juis in hierdie opsig waar die reëls nog te kort skiet ten einde die belegger na behore te beskerm. Daar word vertrou dat die reëls aansienlik uitgebrei sal word om kommunikasie met maatskappye toe te laat sodra aandele in die stelsel geakkommodeer word. Die aangeleenthede behoort nie sondermeer deur die kliënte-ooreenkoms gereël te word nie, aangesien die beskerming dan gebrekkig kan wees en daar ook geen eenvormigheid sal heers nie. 'n Standaard moet gestel word waarvolgens die genomineerde van die sentrale effektebewaarnemer (via sy lede) die deposant se regte in die maatskappy beskerm. Dit is veral hier van belang omdat daar 'n verdere 'tussenkoms' van partye is.

Dit is so dat die veilige bewaring van effekte ingevolge tradisionele praktyke steeds toelaatbaar is. Die Wet bied egter 'n alternatief hiertoe wat formeel georden is. Sonder dat die Wet voorskrywend is, behoort die stelsel soos deur die Wet voorsien binne die volgende paar jaar ten volle in die sekuriteitsmarkte geïnkorporeer te wees.

Die Wet is beslis méér as 'n verskuiwing van effekte vanaf verskeie plekke na 'n sentrale punt toe. Die Wet maak immers voorsiening vir onder andere die eienaarskap, oordrag, verpanding en lewering van effekte wat in veilige bewaring gehou word. Daar word nie ontken dat met bepaalde nuwe begrippe, soos die belang van 'n mede-eenaar, probleme ondervind kan word nie. Dit moet egter as noodsaaklik in die lig van die effektiewe werking van die stelsel beskou word. In die bepaalde konteks was daar klaarblyklik geen ander keuse nie as om die regsifikasie te skep.

Beleggers word deur die Wet toegelaat om effekte deur 'n bewaarnemende instelling by 'n sentrale effektebewaarnemer te deponeer. Gevolglik is dit van die grootste belang dat diegene wat van die stelsel gebruik wil maak, nie in 'n nadeliger posisie as voorheen

102 Kyk hoofstukke 3 en 4 oor die vereistes deur die Maatskappywet gestel in verband met die uitreiking van sertifikate in die geval van geregistreerde effekte.

geplaas word nie. Die bestaande beskermingsmaatreëls wat in die Wet ingebou is, word ten volle onderskryf.

Die feit dat effekte in 'n sentrale effektebewaarnemer geïmmobiliseer word, bring verskeie voordele teweeg. Ten eerste maak dit transaksies by wyse van boekinskrywing moontlik, sonder dat aandelesertifikate of ander effektebewyse fisies beweeg hoef te word. Soos reeds aangedui word transaksies op hierdie wyse nie alleen vinniger afgehandel nie, maar is dit ook oor die langtermyn koste-effektief.¹⁰³ Ten tweede word sekuriteit vanuit die oogpunt van die belegger verbeter, omdat die risiko van diefstal, verlegging of verkeerde lewering van sertifikate of die insypeling van vervalste effekte in die mark grootliks uitgeskakel word.¹⁰⁴

'n Groot deurbraak is met die Wet gemaak op die terrein van die veilige bewaring van effekte. Die Wet word daarom in die algemeen verwelkom. As gevolg van die wetgewing kan effekte nou regsgeldig geïmmobiliseer word. Die proses van immobilisering moet nooit verwar word met die dematerialisering van effekte nie. Die Wet behoort myns insiens gewysig te word om voorsiening te maak vir 'n gedeeltelike dematerialisering waar oordrag aan die sentrale bewaarnemer geskied soos aanvanklik in die Wetsontwerp beoog is. Die belegger moet egter steeds die keuse gegun word om 'n aandelesertifikaat te bekom, indien hy so verkies. Soos die Wet egter nou daar uitsien kan daar nie sprake wees van die 'finale fase' van die ontwikkeling op die terrein soos hierbo aangedui is nie. Die Wet kan wel as 'n stap in die regte rigting beskou word.

103 *Financial Mail* (12 Jun 1992) 33.

104 Kyk hoofstuk 5; *Finansies & Tegniek* (9 Aug 1991) 19.

HOOFSTUK 9

GEVOLGTREKKINGS EN AANBEVELINGS

1. ALGEMEEN

Daar word nie gepoog om al die probleme en aanbevelings ten opsigte van elke hoofstuk in hierdie slothoofstuk te herhaal nie. In die gevolgtrekking word slegs aandag gegee aan dié aangeleenthede wat noodsaaklik is vir die maak van 'n sinvolle algehele aanbeveling. In die geval waar probleme en aanbevelings van sekere hoofstukke nie herhaal word nie, moet die standpunte aldaar geformuleer steeds in gedagte gehou word, aangesien dit deel vorm van die breë geheel en bydra tot die skrywer se besondere beskouings en aanbevelings.

2. SAMEVATTING

Die oordragprosedure van genoteerde aandele in die Suid-Afrikaanse reg kan as papiergebaseerd beskryf word, ten spyte van die tegnologiese ontwikkelings en meervoudige funksies wat reeds met behulp van die rekenaar geskied.¹ Die oordragprosedure is 'n langdradige proses wat veel meer stappe behels as bloot die sluiting van 'n koopkontrak, die uitvoering van die gepaste oordragakte en die registrasie van die lid in die maatskappy se lederegister.² Soos aangedui speel veral die aandelesertifikaat 'n belangrike rol in al die fasette van die oordragprosedure.³ Dit blyk duidelik uit die ondersoek dat die aandelesertifikaat deur die veelvuldige hantering daarvan verskeie probleme teweeg bring. Die probleem ten aansien van die beskerming van die *bona fide*-koper van effekte in die geval van diefstal en bedrog kan ook gekoppel word aan die fisiese beweging van die aandelesertifikaat en oordragakte in verskeie situasies.⁴ Die *Katz*-verslag wys tereg daarop dat verskeie lande reeds hul oordragprosedure gemoderniseer het deur gebruik te maak van elektroniese boekinskrywingsmetodes en dat dít die sekuriteit en doeltreffendheid van die markte verhoog het.⁵ Die twee benaderings wat volgens die *Katz*-

1 Kyk hoofstuk 1 par 1 op 3 hierbo; *Katz*-verslag par 22.1 op 468.

2 Kyk hoofstuk 4 par 2 hierbo.

3 *Ibid.*

4 Hoofstuk 3 pars 2 en 3, hoofstuk 4 par 3, hoofstuk 5 par 4 hierbo; *Katz*-verslag par 2.94 op 75; par 22.9 op 470.

5 Paragraaf 22.3 op 468.

verslag gevolg kan word om verbetering te bewerkstellig, is kortom die dematerialisasie van die aandelesertifikaat waar registrasie en bewys van die aandele elektronies geskied,⁶ of die immobilisasie van die sertifikaat in 'n sentrale depot met die gepaardgaande boekinskrywings.⁷ Soos aangedui, bestaan daar egter verskillende wyses waarop dematerialisasie of immobilisasie bereik kan word.⁸

Soos aangedui het die verrekening en oordra van genoteerde aandele geen wesenlike ontwikkelings oor die laaste aantal dekades getoon nie, en is moderne tegnologie ook nie ten beste benut nie. Die praktyke waarin die aandelesertifikaat fisies gemerk ('tagging') en gelewer moet word, kan as tydrowend, oudmodies en onveilig beskryf word.⁹ Dit behoeft daarom sekerlik geen betoog dat die Suid-Afrikaanse oordragprosedure hersien moet word om die belegger beter beskerming te bied nie. Die wyse waarop dit moet geskied, is egter meer problematies. Die kern van die vraag is of dematerialisasie of immobilisasie die gepaste wyse van hervorming in die Suid-Afrikaanse opset behoort te wees.¹⁰ Die antwoord hierop raak die voortbestaan van die aandelesertifikaat. Die Suid-Afrikaanse regstruktuur vereis tans by wyse van wetgewing 'n aandelesertifikaat¹¹ en oordragakte.¹² Aanbevelings vir 'n nuwe of verbeterde oordragprosedure, wat die bestaan en gebruik van dié dokumente sou raak of uitskakel, verg 'n grondige regsbasis om aan die vernuwings regsrag te verleen.

By die neem van 'n besluit om die aandeel te dematerialiseer, is daar sekere beginsels wat deurentyd in gedagte gehou moet word. Die Maatskappywet bepaal dat die aandeel 'n roerende saak is.¹³ Dit blyk ook uit die Wet dat die aandeel 'n onliggaamlike saak is en die aandelesertifikaat die stoflike bewys van die reg van die lid op die aandele is.¹⁴ Die gevolgtrekking is dat die aandeel 'n afsonderlike selfstandige bestaan het en nie deur die werking van die Maatskappywet afhanklik van die bestaan van die aandelesertifikaat gemaak word nie.¹⁵ Hoewel die regsraad van 'n aandeel nie presies omskryf kan word nie, of 'n definisie daarvan ontbreek wat al die onderskeidende kenmerke insluit en dié uitsluit wat nie op aandele van toepassing is nie, word die siening onderskryf dat die konsep van

6 Paragraaf 22.3.1 op 468.

7 Paragraaf 22.3.2 op 469.

8 Kyk hoofstuk 1 par 1 voetnoot 20; kyk op 2-4, 7-8, 153, 182, 188, 196-199; hoofstuk 6C pars 5.1 en 5.2; hoofstuk 8 par 5; hoofstuk 8: *Excursus*.

9 Kyk hoofstukke 4, 5 en 8 pars 3.3.1 en 3.3.2.

10 Kyk hoofstuk 1 par 1 voetnoot 20 hierbo.

11 Hoofstuk 3 par 2 hierbo.

12 Hoofstuk 4 par 2.2 hierbo.

13 Artikel 91 van die Maatskappywet. Kyk op 20 ev, 280 hierbo.

14 Hoofstuk 2 par 3.1; hoofstuk 3 par 3.1.2 hierbo.

15 Hoofstuk 2 par 3.1 hierbo.

aandele tegelykertyd verskillende funksies openbaar.¹⁶ 'n Belangrike eienskap van aandele is dat dit as moderne vorm van eiendom vervreem, beswaar en geskenk kan word. Die bestaan van 'n aandelesertifikaat word nie vir hierdie eienskap van 'n aandeel vereis nie.¹⁷

Die Maatskappywet bepaal verder dat die aandele oordraagbaar is op die wyse deur die Wet en die statute van die betrokke maatskappy bepaal.¹⁸ Die onderskeid tussen die oordrag van aandele ingevolge die Wet en die sessie van die persoonlike regte in die aandele sluit hierby aan.¹⁹ Hoewel die aandeel as 'n persoonlike reg by wyse van sessie oordraagbaar is, skryf die wetgewer 'n bepaalde wyse van oordrag vir aandele voor, waarskynlik ten einde beskerming te bied aan aandeelhouers en maatskappye.²⁰ By die oordrag van die vorderingsreg in die aandeel, word 'n geldige sessie voltrek sonder dat die maatskappy daarvan kennis hoef te dra. Hierteenoor is 'n oordrag van die aandele slegs voltooid en geldig na registrasie van die oordragnemer as lid in die maatskappy se lederegister.²¹ Die oordrag en registrasie van aandele is, as gevolg van die bepalinge van die Maatskappywet, die verantwoordelikheid van die individuele maatskappye. Die algemene beskouing dat aandele as 'eiendom' bemark word, is moontlik die gevolg van die rol wat die aandelesertifikaat in die proses speel.²² Die wetgewer bepaal egter duidelik dat die aandelesertifikaat bloot bewys van die aandeel is. Die verskil in die wyse waarop 'n aandeel as 'eiendom' oorgedra word, pas by die behoeftes in die praktyk aan en beteken nie dat die regspraak van die aandeel dienooreenkomstig verskil nie.

In kontras met die statutêre oordragprosedure, was die funksie van die aandelesertifikaat in die sessie van aandele tot onlangs onduidelik en onseker.²³ In die ondersoek is gewys op standpunte vir en teen die lewering van die aandelesertifikaat as 'n vereiste vir die bestaan van 'n geldige sessie.²⁴ Die vraag is veral waarom die lewering van die aandelesertifikaat as 'n vereiste vir sessie vertolk word. Soos aangetoon het die antwoord hierop waarskynlik met die behoefte aan 'n vorm van publisiteit vir die oordrag van die vorderingsregte te make.²⁵ Indien dit dus om 'n wyse van publisiteit gaan, behoort die vereiste net in die geval

16 Hoofstuk 2 par 4 hierbo.

17 Hoofstuk 2 pars 3.2, 4.2 en 5 hierbo. Kyk veral hoofstuk 2 voetnoot 210 hierbo.

18 Hoofstuk 2 pars 3.1 op 20 en 3.2 hierbo.

19 Hoofstuk 3 par 3.3.1 hierbo.

20 Hoofstuk 2 par 3.2 hierbo.

21 Hoofstuk 3 par 3.3.1; hoofstuk 4 pars 2.3 en 3.1.3 hierbo.

22 Hoofstuk 2 par 3.2 hierbo.

23 Kyk hoofstuk 3 par 3.3 hierbo en vergelyk *Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick* - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A) 30 November 1994.

24 Hoofstuk 3 par 3.3 (veral par 3.3.5) hierbo.

25 Kyk op 79 en 266 hierbo.

waar die belange van derdes ter sprake kom, relevant te wees.²⁶ Dit blyk egter dat die lewering van die aandelesertifikaat, bloot ter wille van publisiteitsdoeleindes, onbevredigend is.²⁷ Daar moet ook in gedagte gehou word dat die aandelesertifikaat slegs *prima facie*-bewys lewer van die regte van die aandeelhouer.²⁸ Hoewel die aandelesertifikaat in wese 'n verklaring van feite is, is dit moontlik dat die sertifikaat vals kan wees en nie die ware feite weergee nie. So 'n gebrekkige sertifikaat kan immers nie regte in aandele 'skep' of daarvan getuig waar sodanige regte nie bestaan nie.²⁹ Dit is weer eens duidelik dat die aandelesertifikaat nie noodsaaklik is vir die bestaan van die aandeel nie, maar slegs die bestaan daarvan op 'n nie-konklusiewe wyse bewys.³⁰ Verder is die besit van die dokument inderdaad nie die enigste manier om aan die publisiteitsbeginsel te voldoen nie.³¹ Die lederegister van die maatskappy lewer immers ook bewys van die lid se reg op die aandeel.³² Die Maatskappywet skryf die wyse voor waarop insae in die lederegister verkry kan word.³³ As gevolg van dié gestelde beperkings op die inspeksie van die lederegister, is dit nie seker of dit as 'n openbare dokument beskou kan word nie. Dit is daarom ook nie seker of die lederegister aan die publisiteitsvereiste kan voldoen nie. Daar moet verder in gedagte gehou word dat die aandelesertifikaat, anders as die lederegister, nie bloot as 'n erkenning dien van die aandeelhouerskap in die aandele tussen die maatskappy en sy aandeelhouers nie. Die aandelesertifikaat se hoofdoel is om die aandeelhouer in staat te stel om die sertifikaat aan derde partye as *prima facie*-bewys te kan toon en sodoende onderhandelings in aandele te vergemaklik.³⁴ Daar is in die ondersoek aangetoon dat die bestaan en besit van 'n aandelesertifikaat nie 'n voorvereiste vir 'eienaarskap' in aandele is nie. Die regte op die aandeel, soos verteenwoordig deur die aandelesertifikaat, bly voortbestaan, selfs wanneer die sertifikaat nie meer bestaan nie.³⁵

Afgesien van die gemelde standpunte vir en teen die lewering van die aandelesertifikaat, kom 'n verdere punt ter sprake. Die lewering van die aandelesertifikaat as vereiste vir die sessie van aandele pas nie in by die tendens waar wegbeweeg word van papiergebaseerde

26 Kyk hoofstuk 3 pars 3.3.2 en 3.3.4.3 hierbo.

27 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* par 2.2.2.

28 Hoofstuk 3 par 3.1.2 op 48 hierbo.

29 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3 hierbo.

30 Hoofstuk 3 par 3.1.2 hierbo.

31 Kyk hoofstuk 7 op 273 ev; hoofstuk 3 par 3.3.2; kyk ivm verskillende wyses van publisiteit; hoofstuk 8: *Excursus* pars 2.1 en 2.2.1 hierbo.

32 Hoofstuk 3 pars 3.1.3 op 49 en 3.3.2 hierbo.

33 Kyk hoofstuk 3 par 3.1.3; hoofstuk 4 par 2.3; hoofstuk 8: *Excursus* par 2.2.2.

34 Hoofstuk 3 par 3.1.4 hierbo.

35 Hoofstuk 3 par 3.2.1 hierbo.

oordragstelsels nie.³⁶ Die appèlhof³⁷ se onlangse onomwonde verwerping van die leweringsvereiste van die aandelesertifikaat word veral in die lig van bogenoemde, verwelkom.

Dit is duidelik in die praktyk dat die uitreiking van aandelebewyse aan toonder met uitsondering geskied³⁸ en dat geregistreerde aandele die gebruikelike vorm aandele in die Suid-Afrikaanse reg is.³⁹ Die aandelesertifikaat getuig van die regte van die aandeelhouer (soos ook aangedui op die lederegister van die maatskappy), maar vervat nie self die regte soos byvoorbeeld 'n verhandelbare dokument nie.⁴⁰ In beginsel kan die houer van die aandelesertifikaat nie alleen deur die besit van die dokument regte op die aandeel verkry nie.⁴¹ Die toepassing van die leerstuk van estoppel kwalifiseer egter hierdie beginsel⁴² en gevolglik word daar soms na die aandelesertifikaat verwys as 'n *quasi*-verhandelbare dokument.⁴³ In die ondersoek is dan ook aangetoon dat die *bona fide*-koper in sowel die Engelse, as Suid-Afrikaanse reg, beskerm word waar 'n aandeelhouer sy aandelesertifikaat in die besit van 'n ander geplaas of gelaat het *en* dit in blanko geëndosseer het of 'n behoorlike ondertekende oordragvorm in blanko daarby aangeheg het.⁴⁴ Die eienaar van die aandele kan in so 'n geval belet word om die ander persoon se oordragbevoegdheid te ontken. Hierdie besondere geval is in die ondersoek as die 'kriteria-geval' aangedui.⁴⁵ Wat van belang is by die toepassing van die kriteria-geval in die Suid-Afrikaanse reg, is die feit dat die houe geen melding van die skuldvereiste van estoppel maak nie. Die beroep op estoppel in die kriteria-geval word gebaseer op die skynverwekkingshandeling soos gekombineer met die verhandelbare of oordraagbare vorm van die dokumente.⁴⁶ Die feit dat die *bona fide*-koper van aandele die verweer van estoppel kan gebruik sonder dat skuld in die vorm van nalatigheid bewys hoef te word, kan as gepas en billik beskryf word. In die ondersoek word aangetoon dat die erkenning van hierdie uitsonderlike kriteria-geval, die

36 Kyk hoofstuk 7 voetnoot 66.

37 Kyk voetnoot 23 hierbo.

38 Vergelyk hoofstuk 6 op 163.

39 Kyk hoofstuk 3 par 3.1.1 op 46.

40 Kyk hoofstuk 3 op 47.

41 Hoofstuk 3 par 3.2.3 en par 3.3.3.2 hierbo.

42 Kyk hoofstuk 5 par 3.1 hierbo.

43 Hoofstuk 5 par 3.1.3.1; hoofstuk 3 par 3.2.3 hierbo.

44 Kyk hoofstuk 5 par 3.1.3.1 hierbo.

45 Hoofstuk 5 op 136, 145, en 159.

46 Kyk hoofstuk 5 par 3.1.

ongunstige posisie van die *bona fide*-koper van aandele verbeter soos daar in die handelsverkeer verlang word.⁴⁷

In die ondersoek is aangetoon dat daar geen nodigheid bestaan om die Suid-Afrikaanse aandeesertifikaat in 'n verhandelbare dokument te omskep nie.⁴⁸ Die regsvergelyking toon immers aan dat die klem wat op die besit van die verhandelbare dokument geplaas word, die spontane ontwikkeling na 'n sertifikaatlose stelsel in die wiele ry.⁴⁹ Die gemeenregtelike beskrywing van die aandeesertifikaat in die Amerikaanse regstelsel is uitdruklik gewysig na dié van 'n verhandelbare dokument (soos gekwalifiseer) in die UCC.⁵⁰ In navolging van die UCC is die verhandelbaarheid van aandeesertifikate ook in die *Canada Business Corporations Act* vervat.⁵¹ Dit beteken dat die aandeesertifikaat in sowel die Amerikaanse, as Kanadese reg, die aandeel beliggaam, en nie bloot bewys daarvan is nie. Die aandeel word oorgedra deur die blote lewering van die aandeesertifikaat tussen registrasiedatums.

Die vermenging van die konsepte van verhandelbaarheid en registrasie is in beide die regstelsels sigbaar. Hoewel lewering van die aandeesertifikaat die regstitel laat oorgaan, erken die maatskappy slegs die geregistreerde aandeelhouer.⁵² Hierdie 'hibriede' stelsels ag die geregistreerde aandeelhouer die eienaar van die aandele en gee die koper die sekerheid dat sy titel onbetwis is. Dit kan vertolk word as 'n poging om die behoefte aan sekerheid van eienaarskap met die vereiste likwiditeit van sekuriteitsmarkte te versoen.

Ter illustrasie van bogenoemde word die doelstellings van artikel 8 van die UCC soos volg saamgevat:

(i) Gesertifiseerde sekuriteite word as verhandelbare dokumente beskou ten einde oordrag op 'n relatief eenvoudige wyse te bewerkstellig. Daar word dikwels aangevoer dat die besondere werking van die sekuriteitsmarkte die verhandelbaarheid van sekuriteite verg, aangesien oordragte vinnig, effektief en vry van gebreke bewerkstellig kan word (die oordraggewer se titel hoef nie deurvors te word nie). Die ongesertifiseerde sekuriteit word gevolglik sover moontlik aan die gesertifiseerde sekuriteit gelykgestel.⁵³ Waar die uitreikermatskappy dus 'n sertifikaat sou uitreik, is dit nou verpligtend om rekord te hou van alle oordragte van ongesertifiseerde sekuriteite, kennis van teenstrydige aansprake, die

47 Kyk hoofstuk 5 par 3.1.3.2 hierbo.

48 Kyk hoofstuk 3 par 3.2.3 op 55-56; hoofstuk 5 par 3.1.3.1 op 139-140.

49 Kyk tav die posisie in Duitsland en Nederland: hoofstuk 8 pars 5.2 en 5.3.

50 Kyk hoofstuk 6B par 2.2 op 205 ev.

51 Kyk hoofstuk 6C par 3.

52 Kyk hoofstuk 6B par 2.5; hoofstuk 6C par 3.

53 Kyk bv hoofstuk 6B op 208.

geregistreeerde eienaars en pandhouders.⁵⁴ Die geregistreeerde eienaar van die ongesertifiseerde sekuriteit word, as gevolg van die registrasie, erken as dié persoon wat daarop geregtig is om te stem, dividende te ontvang en ander regte uit te oefen. Die regte van die houer van die ongesertifiseerde sekuriteit word uitdruklik in die UCC beskerm.⁵⁵

(ii) Die oordragprosedure word bevorder deur die feit dat die regte en verpligtinge van alle betrokkenes duidelik in elke stap vanaf uitreiking tot oordrag omskryf word.⁵⁶ Die *bona fide*-koper verkry in die reël volledige regstitel, aangesien die uitreiker of die eienaar in 'n beter posisie as die koper is om hulself te beskerm.⁵⁷ 'n Resultaat van die karakterisering van 'n aandelesertifikaat as 'n verhandelbare dokument is dat dit die regte beliggaam in die sekuriteit van die onderliggende koopkontrak skei. Die *bona fide*-koper (selfs van 'n dief of bedrieër) vir waarde en sonder kennis van 'n teenstrydige eis, word as gevolg van die *verhandelbare eienskap* van die aandelesertifikaat ten volle geregtig op die aandeel.⁵⁸ Dit beteken dat die uitreiker en die ware eienaar geen verhaalsreg of eis (byvoorbeeld op grond van wanbetaling, wanprestasie, of ander vorm van kontrakbreuk) teen die latere koper kan instel nie. Die volgende twee gevalle illustreer die feit dat *registrasie* volle regstitel tot gevolg het waar die titel andersins aanvegbaar sou wees.⁵⁹

(i) Waar die uitreiker of sy oordragsekretaris 'n aandelesertifikaat met 'n ongemagtigde endossement aanvaar vir registrasie, verkry die houer van die nuwe sertifikaat volkome regstitel op die betrokke aandele en kan die uitreiker of die ware eienaar nie die regstitel in twyfel trek nie.

(ii) Die ware eienaar word in die geval van verlore of gesteelde sertifikate (wat in toondervorm of behoorlik geëndosseer is) die verpligting opgelê om die uitreiker van die gebeure in kennis te stel. Indien die eienaar versuim om kennis te gee, is die uitreiker nie verder aanspreeklik nie. Indien die uitreiker ten spyte van die kennisgewing die oordrag registreer verkry die oordragnemer volle regstitel. In laasgenoemde geval bly die uitreiker teenoor die oorspronklike eienaar aanspreeklik.⁶⁰

Ten spyte van bogenoemde beweerde voordele verbonde aan die verhandelbaarheid van sekuriteite, vind die gelykstelling in die Amerikaanse reg van die onliggaamlike regte in die ongesertifiseerde sekuriteit aan die gesertifiseerde sekuriteit as verhandelbare dokument,

54 Kyk hoofstuk 6B pars 2.5.

55 Kyk hoofstuk 6B par 2.7.

56 Kyk hoofstuk 6B op 211 ev.

57 Kyk hoofstuk 6B par 2.6.

58 *Ibid*; hoofstuk 6C par 3.

59 Kyk hoofstuk 6B par 2.5.

60 Kyk hoofstuk 6B.

kunsmatig plaas.⁶¹ Daar word met Howard⁶² saamgestem dat dit ironies is dat die 'verhandelbare aspek' van artikel 8 van die UCC in Kanada juis ingevoer is ten tye van die ontwikkeling van sertifikaatlose stelsels vir die oordragte en pandgewing van sekuriteite in die groter korporasies. Die gevolgtrekking word gemaak dat dit nie in die huidige tendens van wêreldwye ontwikkelings sinvol is om van 'n registrasiestelsel van sekuriteite na 'n stelsel van verhandelbaarheid oor te skakel nie. Deur die aandelesertifikaat as 'n verhandelbare dokument te beskou, word die klem op die papier (sertifikaat) geplaas, en dit is reeds wat vermy moet word.⁶³

Daar is ook in die ondersoek aangedui dat dit 'n funksie van die aandelesertifikaat is om die aandele te identifiseer.⁶⁴ Aangesien slegs bepaalde of bepaalbare regte gesedeer kan word, word aan die vereiste voldoen sodra die aandelesertifikaat verkoop en gelewer word. Dit het gevolglik tot die siening bygedra dat die lewering van die aandelesertifikaat die sessie voltooi. Soos aangedui bepaal die Reëls van die JE dat die partye nie die reg het om aan te dring dat 'n bepaalde effektebewys gelewer moet word in 'n transaksie nie, mits dit maar een van die bepaalde klas of soort is. Die identifisering van die aandele ten einde sessie te laat geskied, kan waarskynlik net so goed op 'n ander wyse bereik word.⁶⁵

Die fisiese besit van 'n aandelesertifikaat deur die aandeelhouer hou direk verband met die regsfiguur ingevolge waarvan sekerheidsbelange in aandele geskep word.⁶⁶ In die praktyk word die sekerheidsbelang geskep wanneer die aandelesertifikaat en 'n oordragvorm (in blanko onderteken) aan die skuldeiser gelewer word, sonder dat registrasie van die skuldeiser as lid in die maatskappy geskied.⁶⁷ Die sekerheidshouer word as gevolg van dié gebruik, in staat gestel om die aandeel te realiseer, indien nodig. Soos in die ondersoek aangetoon, word daar in die reg veel gemaak van die lewering van die aandelesertifikaat en word daar daarop gesteun ter voldoening aan die publisiteitsvereiste vir pandgewing.⁶⁸

Sessie *in securitatem debiti* is 'n vorm van persoonlike sekerheid wat die sessie van 'n vorderingsreg (wat die skuldenaar teenoor 'n derde het) aan die skuldeiser behels ter

61 Kyk vir kritiek teen die parallelle behandeling van die gesertifiseerde en ongesertifiseerde sekuriteit: hoofstuk 6B pars 2.2, 2.4, 3.2 op 228 veral voetnoot 169 en 4 op 232; hoofstuk 7 par 4.2.

62 Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321 338: '[I]t is at present only a stop-gap measure and probably will be, in the near future, applicable only to smaller corporations that do not distribute securities to the public . . . '

63 Kyk voetnoot 48 hierbo.

64 Hoofstuk 3 par 3.3.3.4 op 73 ev.

65 *Ibid.*

66 Kyk hoofstuk 7 hierbo.

67 Kyk hoofstuk 7 pars 1 en 2.1; hoofstuk 8: *Excursus* par 2.2.2 hierbo.

68 Hoofstuk 7 pars 2.3 veral voetnoot 45 en 7 hierbo; hoofstuk 8: *Excursus* op 390.

versekering van 'n skuld tussen die skuldeiser en die skuldenaar.⁶⁹ Hoewel die regsfiguur oor die sessie van 'n vorderingsreg handel, is in die ondersoek aangetoon hoe regspraak dit by geleentheid as die verpanding van vorderingsregte beskryf.⁷⁰ Die verpanding van vorderingsregte as onliggaamlike sake is weliswaar kragtens die gemenereg en regspraak moontlik. Die 'eiendomsreg' op die onliggaamlike saak bly in die skuldenaar gesetel en die skuldeiser verkry as pandhouer dieselfde regte as 'n pandhouer van 'n roerende liggaamlike saak. In die lig van die feit dat die aandelesertifikaat as bewys dien van 'n vorderingsreg wat die aandeelhouer teen 'n bepaalde maatskappy het, en die dokument dan aan die skuldeiser as sekuriteitsvoorwerp oorgedra word, verkry die skuldeiser 'n pandreg daarop.⁷¹ In hierdie geval verkry die skuldeiser nie die vorderingsreg teen die betrokke maatskappy nie, maar 'n vorm van saaklike sekerheid sodat die sekuriteitsvoorwerp ter delging van die hoofskuld aangewend kan word.⁷² Die vorderingsreg setel met ander woorde steeds in die aandeelhouer. Volgens die konstruksie van die uit-en-uit sessie van vorderingsregte *in securitatem debiti* dra die sedent alle regte aan die sessionaris oor. Die sedent kan in die geval slegs daarop aandring dat die vorderingsreg na delging van die hoofskuld terug sedeer word, indien die partye so 'n verdere ooreenkoms (*pactum fiduciae*) aangegaan het.⁷³

Daar bestaan reeds in die Suid-Afrikaanse reg 'n wyse van sekerheidstelling deur middel van aandele waar die aandelesertifikaat nie gelewer hoef te word nie, naamlik by wyse van die registrasie van notariële verbande.⁷⁴ Vir die vestiging van notariële verbande word die vereiste van besitsoordrag, in teenstelling met pandgewing, nie vereis nie.⁷⁵ In die ondersoek word aangetoon dat ingevolge die Wet op Sekerheidstelling deur Middel van Roerende Goed slegs liggaamlike roerende goed in die Suid-Afrikaanse reg in 'n spesiale notariële verband beswaar mag word.⁷⁶ Hoewel aandele regtens 'n onliggaamlike saak is, word aanvaar dat die aandelesertifikaat as die sekerheidsobjek beskou sal word en daarom wel as 'n liggaamlike roerende saak in 'n spesiale verband ingevolge die 1993-Wet beswaar sal kan word. Dit is in elke geval steeds moontlik om onliggaamlike roerende sake, soos aandele, in 'n algemene notariële verband te verbind. Die algemene notariële verband bied egter geringe sekuriteitswaarde aan die houer daarvan.⁷⁷ Die sessionaris ingevolge 'n sessie *in securitatem debiti* sal gevolglik voorkeur bo die notariële verbandhouer geniet by

69 Kyk hoofstuk 7 par 2 hierbo.

70 Hoofstuk 7 par 2.2 veral voetnoot 18.

71 Hoofstuk 7 op 269.

72 Kyk hoofstuk 7 par 2.3.

73 Hoofstuk 7 par 2.2 op 271.

74 Hoofstuk 7 par 3 op 278 ev, veral 280.

75 Hoofstuk 7 par 3 hierbo.

76 Hoofstuk 7 op 279.

77 Hoofstuk 7 op 280.

die insolvensie van die skuldenaar.⁷⁸ Dit is dus duidelik dat waar aandele gedematerialiseer sou word dit, ingevolge die 1993-Wet, slegs by wyse van die registrasie van 'n algemene notariële verband beswaar sal kan word. In die lig van bogenoemde is dit duidelik dat die algemene notariële verband oor ongesertifiseerde aandele nie die gewenste resultaat sal lewer nie.

In die soeke na 'n bevredigende wyse waarop voorsiening gemaak kan word vir die skep van 'n sekerheidsbelang in 'n aandeel sonder dat 'n aandelesertifikaat gelewer hoef te word, kan met vrug kennisgeneem word van die regstelsels waar immobilisasie of dematerialisasie van die aandelesertifikaat reeds voorkom.

In die Amerikaanse reg kan sekerheidsbelange in die ongesertifiseerde sekuriteit op verskillende wyses plaasvind.⁷⁹ Afgesien van die registrasie van die oordrag van die ongesertifiseerde sekuriteit vanaf die skuldenaar na die versekerde party (die 'outright transfer'),⁸⁰ maak die hersiene artikel 8-108 van die UCC spesifiek voorsiening vir die skep van 'n sekerheidsbelang in 'n ongesertifiseerde sekuriteit deur middel van registrasie.⁸¹ Waar die gesertifiseerde sekuriteit in pand gegee word, is die lewering (fisies of konstruktief by wyse van boekinskrywing) steeds noodsaaklik.⁸² In teenstelling met die pandhouer wat die gesertifiseerde sekuriteit in sy besit kan hou sonder registrasie daarvan, word die pand in die ongesertifiseerde sekuriteit bewys deur registrasie van die versekerde party deur die uitreikermatskappy.⁸³ Die uitreiker gee erkenning aan die pand deur 'n bepaalde voorgeskrewe verklaring aan die pandhouer en geregistreerde eienaar te stuur.⁸⁴ Punte van kritiek is dat die verpligte uitstuur van die verklaring 'n groot las op die matskappy plaas. Dit is ook so dat daar nie 'n openbare register bestaan waar ander geïnteresseerde partye as die geregistreerde eienaar of 'n geregistreerde pandhouer bogenoemde inligting insake die sekerheidstelling kan bekom nie. Die vervanging van die sertifikaat deur die uitstuur van 'n verpligte verklaring verlig nie die papierlas nie.⁸⁵

Ten spyte van enkele ander punte van kritiek soos in die ondersoek aangedui,⁸⁶ bied die UCC 'n goeie voorbeeld vir die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde

78 Hoofstuk 7 op 281.

79 Hoofstuk 7 par 4.

80 Kyk hoofstuk 7 par 4.2.

81 Hoofstuk 7 op 286-287.

82 *Ibid.*

83 *Ibid.*

84 Kyk op 287, 310 hierbo. Kyk ook hoofstuk 6B par 2.5 op 216, 217.

85 Kyk hoofstuk 7 voetnoot 126.

86 Hoofstuk 6B par 4.3 hierbo.

sekuriteite.⁸⁷ Wat van besondere belang is, is die wyse waarop die UCC die pandhouer se saaklike reg beskerm.⁸⁸ Artikel 8-207 van die UCC reël die wyse waarop die uitreikermataatskappy die geregistreerde eienaar van die ongesertifiseerde sekuriteit erken as dié persoon wat stemgeregtig is, en kontantdividende, kennisgewings, ensovoorts van die maatskappy kan ontvang. In die geval van die geregistreerde pand, word twee beperkings op die regte van die geregistreerde eienaar geplaas.⁸⁹ Die eerste beperking het te make met die verklaring van skrip-dividende, en die tweede behels dat die bevoegdheid om 'n opdrag vir 'n oordrag te gee, na die versekerde party oorgaan. Slegs die geregistreerde pandhouer kan so 'n opdrag gee.⁹⁰

In die gevalle waar die sekuriteite op een of ander voorgeskrewe wyse geïmmobiliseer is, maak artikel 8-320 van die UCC uitdruklik voorsiening vir pandgewing in 'n sentrale depotstelsel by wyse van 'n boekinskrywing.⁹¹

In die Kanadese reg word sekerheidsbelange in sekuriteite nie in een wet gekodifiseer nie wat sekere probleme teweegbring.⁹² Die *Personal Property Security Act* illustreer nietemin op welke wyse voorsiening gemaak kan word vir die skep van sekerheidsbelange in sekuriteite waar dematerialisasie of immobilisasie op die sekuriteite van toepassing is.⁹³ Die Wet bepaal in artikel 23 dat 'n sekerheidsbelang in enige soort persoonlike eiendom by wyse van registrasie van die 'financing statement' geperfekteer kan word.⁹⁴ Die rekeningstaat dien as kennisgewing vir enige buitestander wat 'n soek in die registrasiestelsel ingevolge die Wet doen dat daar 'n sekerheidsbelang in die persoonlike eiendom geskep is.⁹⁵ Dit is uiteraard 'n wesenlike wysiging van die gemeenregtelike metode van perfektering by wyse van besitverkryging vir verhandelbare instrumente.⁹⁶ Die probleem met die posisie in die Kanadese reg is dat perfektering steeds deur besitverkryging geskied en in sommige gevalle aan kopers prioriteit bó 'n sekerheidsbelang gee wat deur registrasie geperfekteer is.⁹⁷ Die resultaat hiervan is dat aangesien die houer

87 Hoofstuk 7 par 4.

88 Hoofstuk 7 op 288-289.

89 Hoofstuk 7 op 288.

90 Hoofstuk 7 par 4.2 op 289.

91 Kyk hoofstuk 6B op 225 ev; hoofstuk 7 op 292 ev.

92 Kyk hoofstuk 7 par 5.1.

93 Kyk hoofstuk 7 par 5.2.

94 Kyk op 298-300, 311.

95 Kyk op 298 hierbo.

96 Hoofstuk 7 par 5.2 op 298.

97 Op 299-300 hierbo.

van die ongesertifiseerde sekuriteit nie aan die besitsvereiste kán voldoen nie, die pandhouer in effek nie dieselfde beskerming as die pandhouer van 'n gesertifiseerde sekuriteit geniet nie.⁹⁸

In die Engelse reg kan 'n 'legal mortgage' in aandele geskep word waar die versekerde party registrasie in die maatskappy bekom, en 'equitable mortgage' waar registrasie van die aandele in naam van die sekerheidsgewer bly.⁹⁹ Soos in die ondersoek aangetoon word, hoef die betrokke aandelesertifikate nie gelewer te word vir die skep van 'n geldige sekerheidsbelang nie.¹⁰⁰ Die besit van die aandelesertifikaat speel egter wel 'n rol in die bepaling van die sterker belanghebbende waar daar meerdere aanspraakmakers in die betrokke aandele is.¹⁰¹ Dit is ook duidelik dat die versekerde nie sondermeer, sonder die nodige dokumentasie, registrasie in sy naam kan verkry nie.

Hierbo is gewys op die standpunt dat die besit van die aandelesertifikaat deur 'n pandhouer die bestaan van die sekerheidsbelang aan die publiek op 'n effektiewe wyse bekendmaak.¹⁰² Die besit daarvan sou ook verhoed ook dat die pandgewer die betrokke belang ten opsigte waarvan die pand bestaan, sondermeer aan derdes vervreem.¹⁰³ In die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte word reeds 'n prosedure geskep waarvolgens 'n pand ten opsigte van 'n belang in effekte gehou kan word waar die effekte in veilige bewaring by 'n bewaarnemende instelling of sentrale effektebewaarnemer geplaas word. Pandgewing vind deur ooreenkoms plaas en word deur 'n inskrywing in die betrokke effekterekening geregistreer.¹⁰⁴ Daar kan verwag word dat die voldoening aan die publisiteitsvereiste die kriterium sal wees waaraan die sukses van die betrokke bepaling in die Wet gemeet gaan word.

Daar is ten slotte aandag geskenk aan die veilige bewaring van aandele.¹⁰⁵ Dit blyk dat die veilige bewaring van effekte tans in Suid-Afrika, met uitsondering van die gevalle waar die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte toepassing vind, gefragmenteerd en wisselvallig geskied.¹⁰⁶ In die ondersoek is 'n onderskeid getref tussen veilige bewaring¹⁰⁷ en ander

98 *Ibid.*

99 Kyk hoofstuk 7 par 6 op 301-304, 310.

100 Kyk hoofstuk 7 par 6.2 op 303.

101 Hoofstuk 7 op 303-305.

102 Kyk hoofstuk 7 par 2; 273, 275-277, 283, 284, 294, 300, 306, 308, 311.

103 *Ibid.*

104 Hoofstuk 8 *Excursus*, par 2.2.2.

105 Hoofstuk 8 en hoofstuk 8: *Excursus*.

106 Kyk hoofstuk 8 hierbo par 3 veral op 337.

107 Kyk hoofstuk 8 op 313; par 3.3.1.

administratiewe funksies¹⁰⁸ wat vir die kliënt deur effektemakelaars van die JE verrig word. Die veilige bewaring deur banke waar aandele kollektief bewaar word en die aandeelhouding in 'n globale of bloksertifikaat opgeneem word, is ook bespreek.¹⁰⁹ Die bloksertifikaat speel 'n besondere rol in die veilige bewaring, soos veral in die Duitse reg geïllustreer word. Die *Depotgesetz* maak in artikel 5 uitdruklik voorsiening vir kollektiewe bewaarneming deur die bewaarnemer.¹¹⁰ Die belegger se eienaarskap in die individuele instrumente word, as gevolg van die werking van artikel 6, vervang met 'n proporsionele mede-eienaarskap in die totale versameling van sekuriteite van dieselfde soort.¹¹¹ Die deposant se 'deel' van die totale 'aandeelhouding' word in sy rekening by die bank gereflekteer. Die effek van die immobilisasie by die sentrale depot is dat die sekuriteite nie meer as *Wertpapiere* die tradisionele funksie verrig nie. Soos aangetoon hoef die eenaar ingevolge dié stelsel nie die sertifikaat te toon om dividende te ontvang, of stemreg uit te oefen nie. Die aspekte word tussen die partye gereël en gewoonlik deur die sentrale depot vir die kliënt gedoen. Ten spyte hiervan, het die Duitse reg dit egter nodig geag om in artikel 9a van die *Depotgesetz* voorsiening te maak vir die vervanging van afsonderlike aandeelhoudings deur 'n globale sertifikaat (*Sammelurkunde*).¹¹² Die deposant word ook in die Wet die reg verleen om weer individuele sertifikate op te eis. Hierdie bepaling illustreer die Duitse verknogtheid aan die vergestaltung van die regte in sekuriteite met papier.¹¹³ Die voordeel van die gebruik van die *Sammelurkunde* is egter dat rasionalisasie tot 'n groot mate bereik kan word.¹¹⁴

In die ondersoek van die veilige bewaring is ook op die praktyk van die bewaarnemer gewys waar registrasie op naam van 'n genomineerde plaasvind.¹¹⁵ Dié gevestigde gebruik hou vir die belegger die nadeel in dat dit die regsverhouding tussen die reghebbende en maatskappy aantast.¹¹⁶ In die lig van die feit dat die maatskappy ingevolge die Maatskappywet slegs kennis van sy geregistreerde aandeelhouders hoef te dra, sal die reghebbende, wat die maatskappy betref, nie die aandeelhoudersregte kan uitoefen nie.¹¹⁷ Ten spyte van die registrasie in naam van 'n ander, kan die reghebbende (genottrekker) steeds as die skuldeiser ten opsigte van die maatskappy se verpligtinge staan. Daarom val

108 Kyk hoofstuk 8 par 3.3.2 hierbo.

109 Kyk hoofstuk 8 par 3.3.3 hierbo.

110 Hoofstuk 8 op 356.

111 Op 356-357.

112 Kyk op 357-358, veral voetnoot 309.

113 Hoofstuk 8 op 361-363.

114 Kyk hoofstuk 8 par 5.2 hierbo.

115 Hoofstuk 8 pars 3.3.2 op 323-326 en 3.3.3 op 336 hierbo.

116 Hoofstuk 2 par 4.2 en hoofstuk 8 op 326.

117 Hoofstuk 2 op 27-28.

die regte by insolvensie van die geregistreerde aandeelhouer in die boedel van die reghebbende.¹¹⁸ Die reghebbende, as genottrekker, word egter uitgesluit van sy bevoegdheid om die vorderings te in wat teenoor die maatskappy ontstaan. Die inningsbevoegdheid kom ingevolge die Maatskappywet aan die geregistreerde eienaar toe wat as die lid op die lederegister aangeteken is. Die gevolg hiervan is dat die geregistreerde eienaar, in eie naam, skuldeiser van die maatskappy is en byvoorbeeld dividende kan opvorder wat deur die maatskappy verklaar is. Die erkenning van sowel die genottrekker, as geregistreerde eienaar, as skuldeisers van die maatskappy kan verklaar word as gevolg van die feit dat splitsing van die vorderingsreg in 'n genotsbelang en beskikkingsbevoegdheid moontlik is. Daar word egter aanvaar dat die geregistreerde aandeelhouer verplig is om die opbrengs van dividende aan die genottrekker uit te keer.¹¹⁹

In die lig van bogenoemde is dit van groot belang dat die bewaarnemer se genomineerde maatskappy en die deposant (reghebbende) die aspek van die uitoefening van die aandeelhoudersregte kontraktueel reël.¹²⁰ In die ondersoek is aangetoon dat die aangeleentheid in die praktyk nie na behore aangespreek word nie.¹²¹ Daar is ook aangetoon dat alhoewel die Wet op Veilige Bewaring van Effekte voorsiening maak vir die daarstel van reëls ten opsigte van die uitoefening van stemreg en ander instruksies van die belegger, die uitgevaardigde reëls nie die posisie van die deposant bevredigend aanspreek nie.¹²² Soos in die geval van die genomineerde, word die behoefte aan effektiewe kommunikasie met die maatskappy selfs groter waar aandele by 'n sentrale effektebewaarnemer geplaas word.¹²³

Die posisie in die Amerikaanse,¹²⁴ Duitse,¹²⁵ en Nederlandse reg¹²⁶ is nagegaan ten einde onder andere te bepaal op welke wyse die regstelsels vir die kommunikasie in hierdie geval voorsiening maak. Dit blyk duidelik dat die praktyk van genomineerdes nie in die regstelsels waar die gebruikelike aandeel die toonderaandeel is, enige wesenlike reaksie by beleggers (soos in die geval van geregistreerde sekuriteite) tot gevolg het nie. Dit kan soos volg verklaar word. In byvoorbeeld die Nederlandse en Duitse reg word groot klem op die

118 *Ibid.*

119 Kyk hoofstuk 2 par 3.2 hierbo.

120 Hoofstuk 8 op 326, 332-333, 336, 378-379.

121 Kyk hoofstuk 8 hierbo.

122 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* pars 3.2 en 3.3 hierbo.

123 Kyk hoofstuk 8 pars 3.3.2, 3.3.3, en 6; hoofstuk 8: *Excursus*.

124 Kyk hoofstuk 8 par 5.1 op 348-351 en vergelyk ook hoofstuk 6B par 2.7 hierbo.

125 Kyk hoofstuk 8 par 5.2 op 354-356.

126 Kyk hoofstuk 8 par 5.3 hierbo.

likiditeit van die sekuriteitsmark geplaas.¹²⁷ Waar die gebruiklike verhandelbare toonderaandele uitgereik word, kan selfs 'n dief 'n regsgeldige titel aan die *bona fide*-koper vir waarde oordra. As gevolg hiervan, is aandeelhouders geneig om, ter wille van die sekuriteit, hul sekuriteite by banke vir veilige bewaring te deponeer. Die aandeelhouer van die toonderaandeel waaraan dividendkoepons geheg is, is nie in die besonder geïnteresseerd om op die lederegister van die maatskappy geregistreer te word nie. Hy hoef bloot sy koepons vir betaling aan te bied nadat die dividend verklaar is. As gevolg van die feit dat enige houer van 'n toonderaandeel geregtig is om op dié aandeel op maatskappyvergaderings te stem, verkry die bewaarnemende bank 'n wesenlike stembevoegdheid. Die resultaat hiervan is dat aandeelhouders van hul sê in die maatskappysake ontnem word en geensins beheer, of selfs bloot invloed, oor die bestuur van die maatskappy kan uitoefen nie. As gevolg hiervan bepaal artikel 15 van die *Wet giraal effectenverkeer* bloot dat die sentrale depot moet toesien dat die deelnemers in die stelsel stemreg sal kan uitoefen na verhouding van sy deel. Die wyse waarop dit geskied word egter nie verder omskryf nie.¹²⁸ In die Duitse reg het die *Aktiengesetz* 'n metode gevind om banke by wyse van wetgewing te dwing om as 'boodskappers' tussen die maatskappy en deposante te laat optree.¹²⁹

Die gevolgtrekking word gemaak dat ten spyte van die voordele verbonde aan die praktyk van genomineerdes, die posisie van die belegger benadeel kan word. Dit is veral so in die regstelsels waar geregistreerde sekuriteite gebruiklikerwys uitgereik word. Daar bestaan egter metodes ingevolge waarvan die genomineerde of sentrale effektebewaarnemer 'n plig opgelê kan word om kommunikasie vanaf die maatskappy na die belegger te kanaliseer en toe te sien dat die wense van die belegger in die uitoefening van stemreg tot uitvoering gebring word.¹³⁰

3. AANBEVELINGS

3.1 Algemeen

Die Suid-Afrikaanse oordragprosedure is klaarblyklik ontwerp vir die direkte aandeeltransaksie wat van aangesig tot aangesig plaasvind. In die praktyk is dít vandag eerder die uitsondering as die reël en speel professionele tussengangers en genomineerdes 'n baie groter rol. Die gevolgtrekking word gemaak dat die regsvereistes rakende die aandelesertifikaat nie meer die oorspronklike oogmerk dien nie; dat die funksie van die

127 Kyk hoofstuk 6 op 163.

128 Kyk hoofstuk 8 par 5.3 hierbo.

129 Kyk hoofstuk 8 par 5.2 hierbo.

130 Kyk hoofstuk 6B op 233; hoofstuk 8 par 6.

aandelesertifikaat minimaal is; en dat dit nie langer wenslik is om die *status quo* van die oordragprosedure te handhaaf nie.¹³¹

In die regsvergelykende ondersoek is aangetoon hoe die prosesse van immobilisasie en/of dematerialisasie die oplossing in verband met die aandelesertifikaat gebied het. In Suid-Afrika bestaan daar geen dematerialisasie of 'n sentrale depot vir die immobilisasie van aandele nie. In die *Katz*-verslag word voorgestel dat 'n elektroniese aandeleregister geskep moet word vir die verrekening, oordrag en registrasie van genoteerde aandele.¹³² Die ondersoekspan van die sub-komitee dui aan dat die doel bereik kan word deur die aandelesertifikaat by wyse van dematerialisasie te elimineer.¹³³ Daar word egter nie aangedui wat die motivering vir die keuse tussen immobilisasie en dematerialisasie is nie, behalwe dat vermeld word dat dieselfde redes vir beide keuses deur die respondente van die vraelys verskaf is.¹³⁴ Die onderskeid tussen die dematerialisasie en immobilisasie van aandele is egter van groot belang en verdien verdere oorweging.

3.1.1 Die Proses van Immobilisasie

Immobilisasie het die veilige bewaring van die aandelesertifikaat in 'n sentrale bewaringsdepot ten doel. Oordrag en pandgewing geskied wettiglik by wyse van elektroniese inskrywings, sonder lewering van die aandelesertifikaat. In die geval van immobilisasie word die aandele ten behoeve van die 'eienaars' gehou in naam van die depot se genomineerde sodat elektroniese boekinskrifings tussen die kopers en verkopers moontlik gemaak kan word.

'n Tipiese Werkswyse van die Sentrale Depot

'n Opsomming van die tipiese werkswyse van die sentrale depot is soos volg:¹³⁵

(i) Deelnemende partye (bv makelaars) deponeer die aandelesertifikate in 'n verhandelbare vorm in die sentrale depot.

(ii) Die depot stuur die sertifikate na die oordragsekretarisse wat nuwe sertifikate in die naam van die depot se genomineerde uitreik en dit dan aan die depot lewer.

131 Vergelyk ook hoofstuk 6A par 1 op 164.

132 Paragraaf 22.11 op 473. Kyk par 22.12.4 vir enkele riglyne oor die werking daarvan.

133 Paragraaf 22.12.2 op 473; par 22.19 op 477. Die aanbeveling is ook in ooreenstemming met die keuse van die respondente van 'n vraelys deur die *Katz*-kommissie versprei, kyk par 22.15-22.16 op 475-476. Vergelyk egter par 22.18 op 476 vir die internasionale analise (30 markte is in die ondersoek ingesluit) waar slegs 7 van die markte dematerialisasie bereik het in vergelyking met die 22 markte waar 'n sentrale depot in werking is, en 1 land wat geen van beide het nie.

134 Paragraaf 22.16 op 475-476, naamlik (i) 'reduced risk/increased security', (ii) 'greater efficiency', en (iii) 'reduced costs'.

135 Vergelyk ook hoofstuk 6B 225-227.

(iii) Die gedeponeerde aandele word deur die depot op die rekening van die betrokke makelaar of ander party gedeponeer.

(iv) Die verkopende en kopende makelaars dra alle oordragdata aan die depot oor waarna die depot die oordrag elektronies bewerkstellig.

(v) Aandeesertifikate kan weer op versoek van die kliënt van die depot onttrek word indien die betrokke makelaar of deelnemende party voldoende krediet op die depotrekening het.

Voordele van die Immobilisasieproses

Die voordele van die immobilisasieproses is onder andere die volgende.

(i) Dit skakel die fisiese hantering en beweging van aandeesertifikate en ander dokumente grootliks uit, aangesien die sertifikaat nie vir die oordragprosedure fisies beweeg hoef te word nie.¹³⁶ Oordrag vind by wyse van sessie tussen die deelnemers aan die stelsel plaas.¹³⁷ Die voordeel hiervan is dat die risiko van verlies en diefstal van sertifikate grootliks verminder word.

(ii) Die elektroniese boekinskrywing reflekteer alle besonderhede van die individuele aandele wat in veilige bewaring in die depot gehou word, terwyl die individuele of globale aandeesertifikate steeds *prima facie*-bewys van die regstitel op die aandele is.¹³⁸

(iii) 'n Verdere voordeel van immobilisasie is dat die gebruikmaking van 'n sentrale genomineerde wat self die regstitel in die aandele hou, die nodigheid uitskakel om oordragte binne die stelsel self te herregistreer.¹³⁹

Nadele van die Immobilisasieproses

Die gebruikmaking van 'n sentrale genomineerde stelsel het egter ook aansienlike nadelige gevolge.

(i) Die feit dat die eienaar van bepaalde effekte, 'n mede-eienaar na verhouding van sy deel in die gemeenskaplike poel van daardie effekte word, is 'n moeilike begrip om aan beleggers te verduidelik.¹⁴⁰ Soos hierbo aangetoon is daar egter meriete vir die gebruikmaking van mede-eienaarskap in hierdie geval. Indien 'n deposant in die sentrale

136 Hoofstuk 4 par 2.

137 Kyk bv TALISMAN hoofstuk 6A op 174-176.

138 Kyk hoofstuk 6B par 3.1.

139 Vergelyk hoofstuk 4 par 3.1.3 op 114 ev.

140 Kyk hoofstuk 8 op 338; hoofstuk 8: *Excursus* par 2.1 kyk veral op 387.

depotstelsel alleen-eienaarskap sou behou, sou hy geregtig wees om die identiese sekuriteite wat hy gedeponeer het, terug te eis. Dit sou in 'n groot mate die effektiewe werking van die stelsel verhinder. Aangesien die deposant se individuele (vervangbare) sertifikate saam met andere se deponerings opgeneem word, kan sy belang nie langer ingevolge die individuele sertifikaat beskryf word nie. Waar die sertifikaat vernietig word, kan die belang in elke geval nie met verwysing na die sertifikaat beskryf word nie.

Indien die regstitel by deponering uitsluitlik aan die bewaarnemer oorgedra sou word, en die deposant slegs 'n kontraktuele reg verkry om weer lewering aan hom te bewerkstellig, sou die deposant benadeel word in die geval van die bewaarnemer se insolvensie. Waar die deposant egter mede-eienaarskap in die kollektiewe aandeelhouding verkry, het hy 'n 'eiendomlike' reg op die betrokke sekuriteite. Die resultaat hiervan is dat die deposant sy deel in die kollektiewe aandeelhouding kan vervreem en beswaar. Dit is belangrik dat die wetgewing bepaal op welke wyse die eienaar se belang bereken moet word en dat die belang dit is wat op die rekening van die sentrale depot gereflekteer word.¹⁴¹

'n Verdere probleem is dat by eiendomsverkryging die verkryger sy reg aan dié van die voorganger ontleen. As gevolg hiervan sal mede-eienaarskap in die sekuriteite noodwendig 'n verspreiding van die risiko van vervalste effekte en verkeerde lewering onder al die eenaars teweegbring.¹⁴² Wetgewing moet gevolglik voorsiening maak vir die skep van 'n waarborg deur deposante teenoor die bewaarnemende instelling of sentrale depot, naamlik dat hy geregtig is om te deponeer, dat die gelewerde dokument eg en korrek is, en dat hy die bewaarnemer vrywaar teen enige eise wat teen hom ingestel mag word en teen enige verlies wat deur hom gely word as gevolg van die deponering.¹⁴³ Daar word aan die hand gedoen dat aan die benadeelde mede-eenaars in bogenoemde geval 'n uitdruklike skadevergoedingsreg teen die bewaarnemende instelling verleen moet word. Die bewaarnemende instelling moet dan op sy beurt 'n verhaalsreg teen die sentrale depot verleen word. Op so 'n wyse sal die oorspronklike deposant ook beskerming kan geniet.¹⁴⁴

Soos aangedui word daar gewoonlik voorsiening gemaak vir die vervreemding en beswaring van die deposant se deel in die kollektiewe aandeelhouding in die depot.¹⁴⁵ Lewering geskied deur die beskrywing op naam van die verkryger in die rekening by die deelnemer. Waar die inskrywing ten opsigte van meer sekuriteite geskied as waaroor die deposant kon beskik, behoort bepaal te word of die verkryger 'n mede-eienaar in die depot sal word, al dan nie. In die Nederlandse reg is bepaal dat die verkryger nie 'n mede-eienaar in die

141 Kyk ook tav die Duitse en Nederlandse reg: hoofstuk 8 pars 5.2 en 5.3.

142 Hoofstuk 8 op 338.

143 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* par 2.1.

144 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* par 2.1 voetnoot 26 op 386.

145 Kyk tav die posisie in die Duitse reg 358; die Nederlandse reg 369 ev, 371; die Suid-Afrikaanse reg 387 ev.

kollektiewe aandeelhouding sal word, tensy die verkryger *bona fide* was nie.¹⁴⁶ In die Duitse *Depotgesetz* word die bestaande mede-eienaar beskerm ten koste van die verkryger.¹⁴⁷ Die oplossing dat die nuwe kliënt saam met die bestaande mede-eienaars op die effekte geregtig word en sodoende saam in die tekort deel, mits die verkryger *bona fide* was, lyk billik te wees. Die aangeleentheid behoort egter uitdruklik in die wetgewing opgeneem te word.

Daar word ook aan die hand gedoen dat die uitreiking van 'n *prima facie*-bewys (bv 'n verklaring of kwitansie) aan die deposant waarin sowel sy eienaarskap in die individuele gedeponeerde sekuriteite, as sy mede-eienaarskap in die kollektiewe aandeelhouding ten tye van die deponering uitgedruk word in 'n persentasie of ander voorgeskrewe wyse, die belegger die nodige vertroue in die stelsel sal gee.

(ii) Die sentrale genomineerde se taak behels ook veel meer as die blote bewaring van sertifikate, en vele funksies insake die aandeelhouding (bv hantering van regte-uitgifte, oornames, ens) wat vroeër deur die oordragsekretaris sou plaasvind, sal nou uiteraard binne die depot moet geskied. Die aanvanklike ontwikkeling van hierdie fasiliteite in 'n stelsel is ingewikkeld en maak dit duur.

(iii) Die belangrikste nadelige gevolg van die immobilisasieproses is myns insiens die hindernis wat die depot veroorsaak in die regsverhouding tussen die maatskappy en die uiteindelijke belegger.¹⁴⁸ Die gebruik van genomineerdes in die oordragstelsel skep alreeds probleme (bv by stemuitoefening), wat vererger sal word met die instelling van 'n sentrale depot waar aansienlik meer aandele in die genomineerde se naam gehou word. Daar moet in gedagte gehou word dat die gebruik van genomineerdes in die algemeen vrywillig geskied. Hierteenoor is dit duidelik dat 'n sentrale depot nie 'n individuele belegger deelname in die stelsel kan verleen nie, en dat die reghebbende via die amptelike genomineerde van die depot (dit is die rekeninghouer in die boeke van die maatskappy) én via die deponerende makelaar of ander finansiële instelling sy regte sal moet uitoefen. Die belegger word derhalwe met 'n verdere tussenganger opgesaal. Die uiteindelijke belegger se tradisionele posisie as ware reghebbende van die aandeel word in die proses aangetas.¹⁴⁹

(iv) In aansluiting by punt (iii), is 'n verdere nadeel van die immobilisasieproses dat die lederegister nie meer aan die inligtingsdoel voldoen met betrekking tot die identiteit van die ware aandeelhouders nie. 'n Uitvloeisel hiervan is dat die maatskappy se beheer self geraak word wanneer die invloed wat die tussengangers (die deponerende partye) het op 'n sekere wyse uitgeoefen word. In teorie kan die optrede van die deponerende partye gereguleer word en die ware reghebbende se stemreg beskerm word. Daar kan byvoorbeeld kontraktueel bepaal word dat die sentrale genomineerde inligting rakende die

146 Kyk hoofstuk 8 par 5.3 op 369 hierbo.

147 Kyk hoofstuk 8 par 5.2 op 359 hierbo.

148 Kyk hoofstuk 2 par 4.2 en kyk ook hoofstuk 6A op 191.

149 Kyk par 2 hierbo.

aandele op sy naam geregistreer, aan die relevante oordragsekretarisse deurgee. Dit is egter nie in praktyk so eenvoudig om die reëls af te dwing nie.¹⁵⁰ Die geleentheid word sodoende geskep (ook vir vir direkteure en ander binne-amptenare) om in die maatskappy se aandele handel te dryf op so 'n wyse dat in die geheim beheer oor die maatskappy verkry kan word.¹⁵¹

Daar word (ten opsigte van punte (iii) en (iv)) aan die hand gedoen dat 'n oplossing gevind moet word waarin die reghebbende die voordele verbonde aan die gebruik van 'n genomineerde, nie hoof prys te gee nie, maar waar die kommunikasie terselfdertyd met die maatskappy verbeter sal word.¹⁵² Die maatreeël behoort egter nie verpligtend te wees in die geval waar die reghebbende nie met die maatskappy wil kommunikeer of ander regte wil uitoefen nie.¹⁵³ Die opstel van 'n gedragskode¹⁵⁴ vir maatskappye en genomineerdes om die beleggers te beskerm, bied 'n moontlike oplossing.¹⁵⁵ 'n Gedragskode kan verseker dat 'n eenvormige standaard bereik word waarin sekere minimum voorskrifte opgeneem kan word.¹⁵⁶

Die wyse waarop so 'n gedragskode in praktyk geïmplementeer moet word, is egter nie so eenvoudig nie.¹⁵⁷ Daar sal besluit moet word wie vir die instelling van so 'n kode verantwoordelik gaan wees. Die koste-implikasies sal in aanmerking geneem moet word. Die bereidwilligheid van maatskappye en genomineerdes om aan so 'n kode gebind te word, sal eers getoets moet word, aangesien dit van die grootste belang vir effektiewe implementering is.¹⁵⁸ Die wyse waarop die kode afgedwing sal word, moet ook aangespreek moet word. Tot tyd en wyl 'n volledige ondersoek oor al hierdie aspekte van 'n gedragskode gedoen is, word aan die hand gedoen dat die JE¹⁵⁹ 'n voorlopige gedragskode opstel. Die genomineerde maatskappye moet versoek word om aan die bepalinge daarvan in hul kontrakte met die kliënte te voldoen. Die genoteerde maatskappye kan dan verplig word

150 Kyk hoofstuk 8 par 5.1 hierbo; veral Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348.

151 Hoewel die probleem ook bestaan waar van genomineerdes gebruik gemaak word, is die omvang daarvan aansienlik groter waar 'n enkele genomineerde naam van die depot op die lederegister baie meer reghebbendes verteenwoordig. Kyk Kanzaki 'Immobilization' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115.

152 Kyk hoofstuk 8 op 380-382.

153 Kyk hoofstuk 8 op 323-326, 375 ev hierbo.

154 Kyk hoofstuk 8 par 6 hierbo.

155 Kyk op 380 ev.

156 Kyk op 380-381 hierbo.

157 Kyk op 381 hierbo, veral voetnoot 505.

158 *Ibid.*

159 Kyk hoofstuk 8 voetnoot 506 hierbo.

om op 'n jaarlikse basis aan die JE verslag te doen oor die wyse waarop met reghebbendes gekommunikeer is. As aansporingsmaatreël kan die JE op 'n wyse erkenning verleen aan die genoteerde maatskappye wat die voorlopige gedragskode suksesvol geïmplementeer het.

In die geval waar effekte in 'n sentrale depot ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte gedeponeer word,¹⁶⁰ behoort die beskerming van die regte van die belegger soos hierbo bespreek, verpligtend gemaak te word. In beginsel behoort die wetgewing die beskerming op dieselfde wyse te reël tussen die bewaarnemende instelling en die sentrale effektebewaarnemer, as tussen die deposant en die bewaarnemende instelling. Die resultaat hiervan sal wees dat die sentrale effektebewaarnemer uiteindelik teenoor die deposant verantwoordelik is dat kommunikasie vanaf die maatskappy, via die bewaarnemende instelling, aan die deposant deurgestuurd word. Met betrekking tot die uitoefening van stemreg behoort die wetgewing uitdruklik te bepaal dat stemreginstruksies vanaf die deposant via die bewaarnemende instelling na die sentrale effektebewaarnemer se genomineerde maatskappy deurgegee word vir uitoefening deur laasgenoemde. Aangesien dit blyk dat die gebruikelike kliënte-ooreenkoms gewoonlik slegs 'n onderneming aan die deposant gee dat sekere kommunikasie van die maatskappy aan die kliënt deurgegee sal word, behoort die reëls sodanig gewysig te word dat effektiewe beskerming op 'n eenvormige basis aan die deposant verleen word. As gevolg van die bestaande struktuur behoort die implementering daarvan nie 'n probleem te veroorsaak nie.¹⁶¹

Ten slotte kan vermeld word dat immobilisasie, in teenstelling met die proses van dematerialisasie, nie in die algemeen as so 'n drastiese stap beskou word nie. Sekere van die ingewikkeldste regsvraagstukke duik nie op in die geval van immobilisasie nie, byvoorbeeld die verskaffing van sekerheidstelling deur middel van ongesertifiseerde sekuriteite.¹⁶² Ten spyte hiervan blyk dit duidelik uit die regsvergelykende hoofstukke¹⁶³ dat daar selfs in die lande waar 'n suksesvolle sentrale depotstelsel bedryf word, groot belangstelling heers in die proses van dematerialisasie. Die tendens in die meeste internasionale markte is 'n geleidelike hervorming na 'n beperkte hoeveelheid sertifikaatlose sekuriteite.¹⁶⁴ Navorsers is dit in beginsel eens dat 'n algehele dematerialisasie van die aandeesertifikaat die beste oplossing van die probleme in verband met die oordrag en registrasie van aandele is.¹⁶⁵ Die algemene gevoel is dat immobilisasie van die aandeesertifikaat bloot die papierprobleem verlig, maar dit (en die aanverwante

160 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* 383 ev.

161 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* hierbo.

162 Kyk hoofstuk 6B par 3.1 voetnoot 134.

163 Kyk tav die Engelse reg hoofstuk 6A par 4; die Amerikaanse reg hoofstuk 6B par 3; die Kanadese reg par 6; die Duitse reg par 5.2.

164 Kyk bv hoofstuk 6B op 229 en 231.

165 Kyk bv hoofstuk 6B par 3.2 op 227-230.

probleme) nie uitskakel nie.¹⁶⁶

3.1.2 *Die Proses van Dematerialisasie*

Die proses van dematerialisasie verwys in die eerste plek na die eliminasië van die aandeesertifikaat.¹⁶⁷ Dematerialisasie word nie bereik deur bloot die inligting wat normaalweg op die aandeesertifikaat vervat sou wees in 'n rekenaarstelsel te voer nie. Die doel van die dematerialisasie is om 'n nuwe vorm van aandeel te skep, naamlik 'n ongesertifiseerde aandeel, maar wat steeds dieselfde regsraad openbaar as die gesertifiseerde aandeel. Die nodigheid om die ongesertifiseerde aandeel op papier te 'materialiseer' word dus uitgeskakel, aangesien regte, verpligtinge, regsverhoudings, en alle ander aspekte wat die aandeel openbaar, onaangestas bly.

Onderskeid Tussen Algehele en Gedeeltelike Dematerialisasie

Algehele dematerialisasie¹⁶⁸ moet van gedeeltelike dematerialisasie¹⁶⁹ onderskei word. By eersgenoemde bestaan daar geen fisiese entiteit of sertifikaat nie en word die aandeel vanuit die staanspoor in 'n elektroniese vorm gehou.¹⁷⁰ In die geval van gedeeltelike dematerialisasie kom die sertifikaat wel tot stand, maar word dan verder elektronies verhandel.¹⁷¹ Waar aandele slegs gedeeltelik gedematerialiseer word, kan dit ter enige tyd weer 'gematerialiseer' word deur dit uit die elektroniese stelsel te onttrek en weer fisies te lewer soos gebruiklik. Indien 'n algehele sertifikaatlose stelsel voorgestaan word, moet 'n elektroniese stelsel in die plek daarvan gestel word. In die geval van 'n algehele verpligte dematerialisasie word sowel die aandeesertifikaat as die lederegister van die maatskappy deur 'n elektroniese rekord vervang. Met ander woorde, sowel die oordrag van aandele as die regstitel self word deur 'n inskrywing in 'n elektroniese register vergestalt sonder dat 'n aandeesertifikaat deur die maatskappy uitgereik word.¹⁷² In die geval van gedeeltelike dematerialisasie verrig die sentrale register die bewaringsfunksie van die aandeesertifikate, terwyl die ongesertifiseerde aandeel in die geval van algehele dematerialisasie bloot 'n elektroniese inskrywing in 'n databasis in die register is.

166 *Ibid.*

167 Kyk hoofstuk 1 par 1.

168 Kyk op 188, 196, 197, 198 hierbo.

169 Kyk op 4, 7, en 8.

170 Kyk bv TAURUS hoofstuk 6A op 182.

171 *Ibid.*

172 Op 9, 194, 228 hierbo.

'n Sentrale Elektroniese Oordragstelsel

Die konsep om 'n sentrale diens te gebruik om die oordrag van aandele of ander belange in 'n sentrale mark op te teken, is reeds goed in die buiteland gevestig. Die spesifieke vorm en wyse waarop die sentrale register ontwikkel en opgestel word, verskil egter na gelang van die behoeftes van die deelnemers van elke land.

Aandele kan byvoorbeeld in die stelsel in afsonderlike deelnemersrekenings gehou word met die regstittel gevestig in die onderskeie rekeninghouers.¹⁷³ Oordragte binne die stelsel moet steeds geregistreer word. Regstittel sal dus slegs verander nadat die nodige inskrywing op die maatskappy se lederegister plaasgevind het. Elektroniese boodskappe sal in so 'n geval na die onderskeie oordragsekretarisse versend moet word wat uiteraard in staat moet wees om die boodskappe te ontvang en onmiddellik te verwerk. Indien besluit word dat die maatskappy (of oordragsekretaris) nie self langer die register van aandeelhouding hou nie, maar byvoorbeeld die effektebeurs, die verrekeningskantoor, of die rekeninghouers in die elektroniese stelsel, moet alle betrokkenes op een of ander wyse met mekaar kontak kan maak ten einde die oordrag te bewerkstellig. Die maatskappy sal in so 'n geval op 'n gereelde basis toegang tot die veranderings in aandeelhouderskap moet hê ten einde kommunikasie met die uiteindelijke belegger te behou.

'n Elektroniese oordragstelsel vereis dus die volgende komponente:

- (i) 'n Gerekenariseerde mark wat die elektroniese transaksiedata onmiddellik kan verwerk.
- (ii) 'n Elektroniese aandeelhoudersregister waarin oordragte outomaties geregistreer word by ontvangs van die noodsaaklike data.

'n Voorbeeld van die wyse waarop oordrag van aandele in 'n elektroniese register kan plaasvind, word vervolgens gegee.

Die belegger rig 'n opdrag aan sy makelaar om byvoorbeeld 100 aandele in die ABC Maatskappy te koop en dit in sy eie naam (of genomineerde) te registreer. Die makelaar gee die inligting deur aan die geoutomatiseerde mark. Sodra die transaksie uitgevoer is, word die noodsaaklike inligting aan die volgende partye verskaf:

- (i) aan die makelaars ten einde die nodige berekenings en optekeninge te doen,
- (ii) aan die oordragsekretarisse vir inskrywing in die elektroniese aandeelhoudersregister,
- (iii) aan die effektebeurs self vir kontroledoeleindes.

Die koper van die aandele sal 'n vorm van bevestiging van die transaksie van die makelaar ontvang en 'n rekenaaruittrek, staat, of verklaring van registrasie met die nodige inligting

173 Vergelyk Crest hoofstuk 6A par 4.1 op 188.

vanaf die oordragsekretaris. Die koper sal slegs by wyse van 'n nommer geïdentifiseer word en daar sal minstens aangedui word dat hy op 'n bepaalde datum in die lederegister van die ABC Maatskappy geregistreer is as die reghebbende van 100 aandele van 'n bepaalde soort. Die nuwe aandeelhouer (of die genomineerde) ontvang dus al die noodsaaklike inligting op die rekenaaruitdruk wat tans deur die aandelesertifikaat verskaf word.

Die Wenslikheid van Dematerialisasie in die Suid-Afrikaanse Reg

Die ontwikkelings in die buiteland dui aan dat 'n effektiewe elektroniese oordragstelsel tegnologie moontlik is. Die funksie wat die aandelesertifikaat en oordragakte tradisioneel in die oordragproses verrig, kan eweneens op 'n ander wyse geskied. Faktore wat deurgaans in gedagte gehou moet word wanneer oorweging geskenk word aan die vraag of dematerialisasie van die aandelesertifikaat noodsaaklik en/of wenslik in die Suid-Afrikaanse opset is, is die volgende:

- (i) Die plaasvervangende stelsel moet so eenvoudig moontlik funksioneer.¹⁷⁴
- (ii) Die nodige wetswysigings en ander regshervorming op die gebied moet op 'n verantwoordbare wyse in plek gestel word.¹⁷⁵
- (iii) Selfs al sou die ideale sertifikaatlose stelsel ontwerp word en dit by wetgewing afgedwing en gereguleer word, sal die suksesvolle implementering daarvan slegs slaag indien dit deur die nodige tegnologie gerugsteun kan word.¹⁷⁶
- (iv) Die koste verbonde aan die instelling van 'n elektroniese stelsel en kommunikasienetwerk is aansienlik. Die plaasvervangende stelsel moet derhalwe bekostigbaar wees.¹⁷⁷
- (v) Die samewerking en ondersteuning van alle markgebruikers, deelnemers en ander betrokke partye is noodsaaklik vir 'n suksesvolle implementering van die stelsel.¹⁷⁸
- (vi) Die klakkelose nabootsing van ontwikkelings in die buiteland sal misluk indien dit nie versoen kan word met die geskiedenis, tradisies en gebruike van die plaaslike sekuriteitsmark nie. Dit beteken egter nie dat die stelsel nie voorsiening kan maak vir voldoening aan die internasionale standaarde nie.¹⁷⁹

174 Vergelyk Crest hoofstuk 6A op 192.

175 Vergelyk Crest hoofstuk 6A par 4.1 op 189 ev; kyk ook hoofstuk 6B op 229.

176 *Ibid.*

177 Kyk hoofstuk 6A op 180; hoofstuk 6B op 229.

178 *Ibid.*

179 Vergelyk die aanbevelings van die *Group of Thirty* op 2, 165, 166, 177, 179, 182, en 183.

Met inagneming van bogenoemde faktore, is ek nogtans van mening dat dematerialisasie van die aandelesertifikaat ook uiteindelik in Suid-Afrika moontlik is. Daar is geen rede om nie te glo dat 'n gesamentlike poging van die sekuriteitsmarkte en die finansiële gemeenskap die deskundiges sal oplewer om die taak suksesvol te verrig nie.¹⁸⁰ Die sertifikaatlose, elektroniese stelsel moet egter die nodige vertroue by die algemene beleggerspubliek inboesem soos wat die huidige papiergebaseerde oordragstelsel gedoen het.¹⁸¹ Ten einde die belegger skadeloosstelling te bied sal waarborgfondse en ander soortgelyke veiligheidsmeganismes en beskermingsmaatreëls wyd geadverteer moet word. Die deurslaggewende faktor sal myns insiens die besef wees dat die voortbestaan van die aandelesertifikaat 'n argaïese benadering is en nie langer inpas by die elektroniese milieu wat deel van die alledaagse lewe geword het nie. Die voordele wat deur 'n elektroniese oordragstelsel aan die publiek, maatskappye, effektebeurse, makelaars, oordragsekretarisse en banke verleen word, oorskadu die probleme daaraan verbonde. Die mislukking van die TAURUS-projek van die Londense Effektebeurs dien egter as 'n vermaning vir Suid-Afrika van die omsigtigheid waarmee te werk gegaan moet word wanneer 'n plan van aksie vir die opbou van 'n nuwe, verbeterde oordragprosedure opgestel en uitgevoer word.¹⁸²

Statutêre Maatreëls vir die Dematerialisasie van Aandele

Waar 'n algehele dematerialisasie plaasvind moet die aandelesertifikaat en die lederegister deur elektroniese rekords vervang word. Die gevaar bestaan egter dat die ongesertifiseerde aandeel nie aan die algemene verwagtings sal voldoen nie. Dit sal die taak van die Wetgewer wees om aan die sertifikaatlose stelsel regskrag te verleen.¹⁸³ By die opstel van wetgewing moet die volgende beginsels in gedagte gehou word.

(i) Hoewel die aandelesertifikaat nie in die Suid-Afrikaanse reg 'n verhandelbare dokument is nie, het dit tesame met die gepaste oordragakte in die meeste gevalle 'n *quasi-verhandelbare* status geniet ten einde oordrag maklik te bewerkstellig.¹⁸⁴ Die regte in die ongesertifiseerde aandeel moet na dematerialisasie met dieselfde (of 'n beter) mate van gemak oorgedra word.¹⁸⁵

Wetgewing moet bepaal dat 'n maatskappy (die deelnemende maatskappy) wat ongesertifiseerde aandele uitreik, in die lederegister sal aanteken hoeveel ongesertifiseerde aandele 'n bepaalde lid hou. Daar moet ook bepaal word dat die inskrywing *prima facie*-

180 Die voorstel in die Katz-verslag vir die instel van 'n elektroniese register (par 21.48 op 462; par 22.12.2 op 473) word tans deur die JE, in samewerking met die banke ondersoek: kyk die JE se *persvrystelling* van 8 Nov 1994, Bylae 1.

181 Kyk hoofstuk 3 par 3.1.5; ook op 3, 188, 199.

182 Kyk hoofstuk 6A par 3.5 hierbo.

183 Kyk bv TAURUS hoofstuk 6A op 180-182.

184 Kyk op 54, 135 ev.

185 Kyk op 15, 23, 24, 42, 84, 139 hierbo.

bewys van die lid se reg op die ongesertifiseerde aandele is, soos wat tans die geval is.¹⁸⁶ Daar kan ook bepaal word dat die maatskappy nie verplig is om te sorg vir die uitvoering van 'n trust ten opsigte van ongesertifiseerde aandele nie, soos tans deur artikel 104 van die Maatskappywet gereël word.¹⁸⁷

Met betrekking tot die oordrag van ongesertifiseerde aandele moet wetgewing bepaal wanneer 'n deelnemende maatskappy gemagtig sal wees om die oordrag van die regstittel op die ongesertifiseerde aandeel op die lederegister aan te bring.¹⁸⁸ In alle ander gevalle behoort die optekening geen regsrag te hê nie. Dit kan byvoorbeeld plaasvind by die ontvangs van 'n elektroniese boodskap vanaf die stelseloperator; waar 'n hofbevel dit magtig; of waar bewys ontvang is dat regstittel as gevolg van regswerking moet oorgaan.¹⁸⁹

Wetgewing behoort ook te bepaal dat die deelnemende maatskappy nie 'n regstelling op die register kan aanbring, sonder dat kennisgewing vooraf aan al die betrokke partye gegee is nie.

Daar sal ook uitdruklik bepaal moet word dat die lederegister van die deelnemende maatskappy nie vir bepaalde tydperke gesluit kan word nie. Wanneer bepaal moet word wie stemgeregtig is en hoeveel stemme uitgebring kan word, sal die wetgewing 'n afsnypunt voor die plaasvind van die vergadering moet vasstel waarna enige nuwe inskrywings op die lederegister geïgnoreer sal word.¹⁹⁰

Artikel 91 van die Maatskappywet sal gewysig moet word deur te bepaal dat aandele ook oordraagbaar is op dié wyse wat vir ongesertifiseerde aandele ingevolge die bepalings van die 'Sekuriteitswet' (voorgestelde wet) bepaal word.¹⁹¹

Artikel 133(2) van die Maatskappywet sal ook gewysig moet word om te bepaal dat 'n oordragakte nie vereis word voordat 'n maatskappy die oordrag van die ongesertifiseerde aandeel ingevolge die bepalings van die 'Sekuriteitswet' sal aanteken nie.¹⁹²

Artikel 133(3) van die Maatskappywet kan ook nie in die geval van die ongesertifiseerde sekuriteit aanwending vind nie, aangesien die deelnemende maatskappy slegs oordragte

186 Kyk op 46, 49, 60, 114, en 190 hierbo.

187 Kyk op 14 en 15 hierbo.

188 Kyk hoofstuk 6A op 190.

189 Kyk bv hoofstuk 6A op 189.

190 Kyk hoofstuk 6B op 222.

191 Kyk op 4, 20, 101, en 162 hierbo.

192 Kyk hoofstuk 4 par 2.2 hierbo.

ooreenkomstig die opdrag van die stelseloperateur (en ander uitdruklike gevalle) mag aanteken.¹⁹³

Die geval waar sessie van die ongesertifiseerde aandeel reeds plaasgevind het, maar die inskrywing nog nie ingevolge die instruksies van die stelseloperateur op die lederegister aangebring is nie, skep 'n probleem. Hoewel die maatskappy nie ingevolge die Maatskappywet erkenning aan die reghebbende verleen nie, kan hier geargumenteer word dat aangesien daar geen sertifikaat bestaan wat intussen aan die voornemende oordragnemer gelewer kan word nie, die reg op een of ander wyse beskerming moet verleen. Daar kan byvoorbeeld bepaal word dat die oordraggewer ingevolge die stelseloperateur se instruksies geag word om die ongesertifiseerde sekuriteite ten behoeve van die voornemende oordragnemer te hou tot tyd en wyl registrasie daarvan plaasvind.¹⁹⁴

(ii) Artikel 94 van die Maatskappywet bepaal dat die aandelesertifikaat *prima facie*-bewys van die reg van die lid op die aandeel is.¹⁹⁵

In die geval van ongesertifiseerde aandele, moet artikel 94 van die Maatskappywet gewysig word om te bepaal dat geen dokument wat deur of namens die deelnemende maatskappy vir die ongesertifiseerde aandeel uitgereik is, ingevolge dié artikel *prima facie*-bewys van die ongesertifiseerde aandeel sal wees nie. Die deelnemende maatskappy moet ook verbied word om 'n aandelesertifikaat ten opsigte van ongesertifiseerde aandele uit te reik. Die bepaling is nodig om te verhoed dat daar gelyktydig verskillende aanspraakmakers op die regstitel van die aandeel kan wees. Vir dieselfde rede moet die deelnemende maatskappy ook nie toegelaat word nie om ongesertifiseerde aandele in gesertifiseerde aandele te omskep en andersom, tensy die stelsel-operateur daarvan verwittig is.

Myns insiens behoort wetgewing voorsiening te maak vir 'n vorm van skriftelike bewys dat die oordrag van ongesertifiseerde sekuriteite plaasgevind het. Soos hierbo aangedui bestaan daar kritiek teen die uitreiking in die Amerikaanse reg van die *Initial Transaction Statement*, aangesien dit weer eens 'n papierprobleem kan skep.¹⁹⁶ Ek is egter van mening dat daar, ter wille van die beleggerspubliek, 'n vermoede (dws die nie-konklusiewe bewys) van regstitel op 'n ander wyse behoue moet bly. Daar sal ondersoek ingestel moet word na die mees geskikte wyse waarop dit gedoen kan word.

(iii) Tradisioneel is die aandelesertifikaat en oordragakte ingespan om deur middel van die handtekeninge daarop goeie lewering te waarborg, bedrog uit te skakel, ensovoorts.¹⁹⁷ Die praktyk het egter bewys dat die teenoorgestelde oogmerk met die papierdokumente bereik

193 Kyk hoofstuk 6B op 222-223 hierbo.

194 Vergelyk tav Crest hoofstuk 6A op 189 onder punt (ii).

195 Kyk op 3, 5, 22-23, 48, 52, 55, 57, 80, en 159 hierbo.

196 Kyk hoofstuk 6B par 2.5 op 216, 217, 233, 287, 310, 311 hierbo.

197 Kyk op 99, 107, 153 hierbo.

is. Die feit dat daar so maklik met elektroniese toerusting gepeuter kan word, skep 'n wesenlike probleem vir die dematerialisasieproses. Tegnieke om die egtheid van die elektroniese inskrywings in 'n sertifikaatlose stelsel te verseker, sal ontwikkel moet word.

In die plek van die waarborge wat deur artikel 138 van die Maatskappywet en Reël 5.70 van die JE geskep word in verband met die egtheid van die stukke¹⁹⁸ wat ingedien word,¹⁹⁹ sal ander reëlings getref moet word om die egtheid van die elektroniese boodskappe aan die deelnemende maatskappy te waarborg. Daar word aan die hand gedoen dat wetgewing uitdruklik waarborge skep, byvoorbeeld dat 'n bepaalde party waarborg dat inligting korrek op die elektroniese rekords ingevoer is.²⁰⁰

Die wetgewing sal ook moet voorskryf wie verantwoordelik teenoor die reghebbende van die ongesertifiseerde sekuriteit gaan wees in die geval waar die elektroniese boodskap op 'n bedrieglike wyse gestuur word. Daar word aan die hand gedoen dat die stelseloperateur die houer skadeloos moet stel. Die stelseloperateur behoort egter op sy beurt 'n verhaalsreg teen die skuldige derde party te kry.

(iv) Die gebruik dat die aandeesertifikaat in pandgewing gegee word ten einde sekerheid te verskaf, skep as gevolg van die publikasievereiste 'n wesenlike probleem in die geval van ongesertifiseerde aandele. Indien die sekerheidsbelang egter in die vorm van 'n uit-en-uit sessie geskep word, behoort die dematerialisasie van aandele daarmee versoen te kan word. Dit is ook duidelik dat hierdie konstruksie dogmaties die korrekte een vir vorderingsregte is en daarom in die proses van dematerialisasie geïnkorporeer moet word. Ingevolge hierdie konstruksie sal die regte volkome aan die versekerde (bv die bank as gelduitlener) gesedeer word, met die gepaardgaande beding dat heroordrag sal plaasvind by die aflossing van die skuld. Die skep van die sekerheidsbelang in die ongesertifiseerde aandeel kan op dieselfde wyse as die oordrag daarvan plaasvind. Daar word aan die hand gedoen dat wetgewing hierdie metode vir sekerheidstelling deur middel van ongesertifiseerde aandele erken. Daar word verder aanbeveel dat die wyse van sekerheidstelling nie sonder 'n skriftelike kontrak tussen die partye geldig sal wees nie.

In die geval waar die partye die pandgewingskonstruksie beoog, is die bedoeling nie om die regte in die aandele oor te dra nie. Aangesien die pandgewer tans die keuse het om die pandkonstruksie te gebruik ten aansien van aandele, behoort daar 'n alternatiewe wyse gevind te word om die funksies van die aandeesertifikaat te vervul. Die volgende twee funksies is kortliks van belang: (i) die fisiese besit van die aandeesertifikaat verhoed op 'n effektiewe wyse dat enige verdere oordrag van die aandele sonder die medewete van die pandhouer geskied; en (ii) die besit van die sertifikaat is verder noodsaaklik vir die pandhouer indien hy die sekerheidsvoorwerp (aandeesertifikaat) wil realiseer. Soos reeds aangedui word die funksie in (i) bevraagteken en is ek van mening dat registrasie in die

198 Kyk hoofstuk 4 par 2.2.3 op 98 en hoofstuk 5 voetnoot 204 op 154 hierbo.

199 Kyk hoofstuk 4 par 3.1.1 op 108-110.

200 Kyk hoofstuk 6B par 3.2 waar die *Lybrand*-kommissie onder andere ook na die aspek verwys het.

pandgewer se rekening 'n beter vorm van publikasie aan derdes as die lewering van die sertifikaat sal wees. Die beginsel van publisiteit in die pandgewingskonstruksie behoort in die voorgestelde wetgewing ingebou te word. Die publisiteitsprobleem behoort grootliks ondervang te word indien die wetgewing die reg van insae in die rekords van inskrywing kontraktueel voorsien. Daar word aan die hand gedoen dat die betrokke partye by ooreenkoms reël dat insae in die rekening van die pandgewer sal geskied.²⁰¹ Die insae in die rekening van die pandgewer behoort slegs moontlik te wees in die geval waar die pandgewer skriftelik tot so 'n versoek deur die bewaarnemende instelling of sentrale effekdebewaarnemer toestem. Daar word op so 'n wyse verseker dat aan die publisiteitsvereiste voldoen word, terwyl die pandgewer se reg op privaatheid nie geskend word nie.²⁰² Die funksie in (ii) kan soos in die Amerikaanse reg deur registrasie in die boeke van die maatskappy vervang word. Die probleem met dié benadering is egter dat 'n groot las op die skouers van die maatskappy of sy oordragsekretaris geplaas word. Verder is die oplossing nie in praktyk haalbaar tensy die sentrale depot of genomineerde maatskappy elektronies met die maatskappy in verbinding is nie.

Daar word aan die hand gedoen dat wetgewing 'n maatreël daarstel waarvolgens 'n 'blok' op die rekening van die pandgewer geplaas word vir solank die pandgewing voortbestaan. Wetgewing moet voorskryf dat die 'blok' slegs verwyder mag word indien die pandhouer dit uitdruklik gemagtig het. Die regte in die ongesertifiseerde aandeel setel dus steeds in die pandgewer en die regsverhouding tussen die maatskappy en die pandgewer bly onaangeraak. Die pandgewer se reg tot oordrag van die sekuriteit (waarop die blok geplaas is) moet ook, soos in die Amerikaanse reg, onderhewig aan die goedkeuring van die pandhouer gemaak word. Die wetgewer moet die oordrag van die sekuriteit aan die pandhouer magtig, indien die vereistes ingevolge die kontrak tussen die partye nie nagekom is nie. Daar moet ook besluit word of meerdere pandhouders van 'n bepaalde sekuriteit op die rekening van die pandgewer toegelaat gaan word. In teenstelling met die posisie in die Amerikaanse reg,²⁰³ is ek van mening dat dit wel toegelaat behoort te word onderhewig aan die beginsel van *qui prior est tempore potior est iure*.²⁰⁴ Soos aangedui,²⁰⁵ behoort die streng nakoming van die stelreël op grond van billikheisoorwegings verslap te word teenoor *bona fide*-verkrygers van die vorderingsreg.²⁰⁶ Wetgewing behoort die eerste pandhouer te verplig om daaropvolgende pandhouders (en ander houders van saaklike regte) te beskerm indien 'n voorgeskrewe kennisgewing wat hul belange in die saak perfekteer, op die eerste pandhouer beteken is. In so 'n geval moet die eerste pandhouer by aflossing van die skuld aan hom, toesien dat wanneer sy 'blok' verwyder word, die daaropvolgende pandhouer se 'blok' op die rekening geplaas word.

201 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* 390-392.

202 Kyk ook hoofstuk 8: *Excursus* par 2.2.2.

203 Kyk hoofstuk 7 voetnoot 128 op 287, 294.

204 Kyk op 271, 281, 312 hierbo.

205 Kyk hoofstuk 7 pars 2.2 en 7 hierbo.

206 Kyk hoofstuk 7 op 271 veral voetnote 29 en 31.

Die reëling ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte toon aan dat pandgewing ook by wyse van boekinskrywings in die geval waar die aandele in 'n sentrale depot of by die genomineerde geïmmobiliseer word, kan plaasvind.²⁰⁷ Die voorgestelde wetgewing behoort ook in dié geval voorsiening te maak vir publisiteit soos hierbo uiteengesit.

Die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde sekuriteite en alles wat daarmee saamgaan, verg 'n diepgaande studie. Dit is ondenkbaar dat die uitreiking en oordrag van ongesertifiseerde sekuriteite in enige voorgestelde plan van modernisering kan geskied sonder die behoorlike reëling van sekerheidstelling daarvan. Daar word aanbeveel dat die Suid-Afrikaanse Regskommissie die skep van sekerheidsbelange in aandele ondersoek in 'n stelsel waar immobilisasie of dematerialisasie toepassing vind ten einde die belange van die betrokkenes na behore te beskerm. As gevolg van die besondere probleme in die Suid-Afrikaanse reg met betrekking tot die sessie *in securitatem debiti*, en die onsekerheid rakende die toepaslikheid van die pandgewingskonstruksie op onliggaamlike sake soos 'n aandeel, word aanbeveel dat die aangeleentheid in wetgewing gekodifiseer word. In die lig van die verskillende uitsprake en interpretasies is wetgewing die enigste wyse om regsekerheid in die Suid-Afrikaanse reg teweeg te bring.

Die vraag of die voorgestelde wetgewing vir sekerheidstelling deur middel van aandele soos in die Kanadese reg saam met dié van ander roerende liggaamlike sake hanteer moet word, is moeilik om te beantwoord. Die koördinering van 'n sekuriteitswet met dié bepalings van 'n wet op sekerheidstelling, kan probleme skep soos in die Kanadese reg geïllustreer word.²⁰⁸ Aan die ander kant sal 'n eenvormige reëling van sekerheidsbelange oor die algemeen in openbare belang wees as gevolg van die regsekerheid wat dit meebring. Vir die suksesvolle implementering van die dematerialisasieproses is dit egter myns insiens noodsaaklik dat die skep van sekerheidsbelange in ongesertifiseerde aandele tergelykertyd met die oordrag daarvan gereël word en daarom ook in dieselfde bron vervat moet word. Die aspek behoort egter ook deur die Regskommissie ondersoek te word.

Bogenoemde is slegs 'n opsomming van die beginsels waaraan oorweging geskenk moet word by die maak van 'n keuse wanneer 'n plaasvervangende elektroniese stelsel vir Suid-Afrika op die been gebring word. 'n Intensiewe ondersoekplan ingevolge waarvan elke punt in die fynste besonderhede nagevors sal word, is noodsaaklik. Die ondersoek moet voorts binne 'n ooreengekome raamwerk geskied. Die tydrooster waarbinne aanbevelings gemaak word, moet in alle gevalle realisties wees.²⁰⁹

207 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* par 3.4 op 397 ev.

208 Kyk hoofstuk 7 par 5 hierbo.

209 Vergelyk bv TAURUS in hoofstuk 6A par 3 waar nie by die beplande tydrooster gehou kon word nie.

3.2 Die Langtermyn doelwit

Myns insiens is die algehele, maar vrywillige²¹⁰ dematerialisasie van die aandeesertifikaat die ideale oplossing vir die Suid-Afrikaanse reg. Die benadering word in die Kanadese reg gevind waar in die *Business Corporations Act* bepaal word dat die aandeelhouer 'n aandeesertifikaat kan aanvra indien hy een sou verlang.²¹¹ Dematerialisasie vind dus op 'n vrywillige grondslag plaas.²¹² Die TAURUS-projek het in die Verenigde Koninkryk bewys dat algehele dematerialisasie nie op die partye afgedwing moet word nie.²¹³ Die voorgestelde Crest-projek beoog ook lidmaatskap in die stelsel op 'n vrywillige basis en gee aan die aandeelhouer die keuse op 'n sertifikaat, al dan nie.²¹⁴

In die Suid-Afrikaanse reg kan óf wetgewing óf die kontrak tussen die partye van die elektroniese oordragstelsel bepaal dat 'n aandeelhouer nie op 'n sertifikaat vir 'n aandeel geregtig is nie, tensy uitdruklik daarvoor gevra word. Die feit dat die aandeelhouer spesiaal 'n sertifikaat moet versoek, behoort aandeelhouding in papiervorm te ontmoedig. Die reëling behoort egter ook slegs ten opsigte van daardie maatskappye te geld wat deel van die elektroniese oordragstelsel is. Waar die keuse van dematerialisasie by die aandeelhouer berus, bly die gesertifiseerde aandele in sy huidige vorm eers voortbestaan.

Daar kan in die proses van dematerialisasie voorsiening gemaak word dat die regstitel in die aandele in die afsonderlike rekeninghouers gesetel bly, of dat die regstitel na 'n genomineerde oorgedra word.²¹⁵ Waar regstitel in die aandele in die afsonderlike rekeninghouers gevestig bly, en nie na 'n genomineerde oorgedra word nie, word vereis dat alle bewegings in die stelsel in die lederegisters van die maatskappye herregistreer word.²¹⁶ Dit is daarom belangrik dat die regsrag van die lederegister onaangeraak bly. Die gevolg hiervan is dat die bestaande regte en verpligtinge wat uit die regsverhouding tussen die aandeelhouer en die maatskappy voortvloei, gehandhaaf kan word. Indien die aandeelhoudings wel in naam van 'n genomineerde geregistreer word, sal die uitoefening van die regte deur die reghebbende beskerm moet word soos reeds hierbo verduidelik is.

Die sprong na 'n algehele sertifikaatlose stelsel in die Suid-Afrikaanse reg sal egter groot wees. Dit is veral so omdat immobilisasie van die sertifikate van sekere sekuriteite eers onlangs in 'n sentrale depot bereik is. In die geval van aandele het immobilisasie nie soos in baie ander regstelsels reeds die pad tot 'n gedeeltelike dematerialisasie gebaan nie. Verder

210 Kyk bv Crest in hoofstuk 6A op 196.

211 Kyk op 2, 196-199 en hoofstuk 6C op 245.

212 Kyk hoofstuk 6C hierbo.

213 Kyk hoofstuk 6A par 3.

214 Kyk hoofstuk 6A pars 4.2 en 4.3 hierbo.

215 Kyk hoofstuk 6A par 4 hierbo.

216 Kyk hoofstuk 2 op 27, veral voetnote 124, 126.

moet in gedagte gehou word dat Suid-Afrika nog nie 'n vergelykbare papieropeenhoping beleef het soos in dié lande waar die volume transaksies buite beheer geraak het nie. Dit het inderdaad die veelbesproke 'paper crunch' gekos om ontwikkeling in sommige ander regstelsels aan die gang te sit.²¹⁷ Suid-Afrika beleef ook nie die internasionale druk en kompetisie wat deur die groot internasionale effektebeurse ondervind word nie. In die lig hiervan behoort 'n geleidelike oorskakeling na algehele dematerialisasie myns insiens meer byval te vind.

Hervorming op dié terrein is reeds aan die gang gesit met die *Katz*-verslag, en 'n subkomitee van die JE ondersoek tans die lewensvatbaarheid van die projek in samewerking met die banke.²¹⁸ Dit word uitdruklik in die *Katz*-verslag gestel dat dit die benadering van die subkomitee (gemoeid met die elektroniese register) was om die aanvanklike ondersoek onafhanklik en sonder wye konsultasie te laat plaasvind.²¹⁹ Na my mening behoort die wydste moontlike konsultasie egter in die beplanningsfase van die projek plaas te vind. Soos in die ondersoek aangedui word, bestaan daar duidelik 'n behoefte na die modernisering van die sekuriteitsmark, en word daar nou verder aanbeveel dat die Suid-Afrikaanse Regskommissie die relevante regsaspekte ondersoek en die nodige aanbevelings maak. Alle betrokkenes, sowel as belangstellendes, behoort in die saak geken te word. Myns insiens is dit die enigste werklike wyse waarop beleggersvertroue in die stelsel gekweek sal word; waarop onafhanklikheid en 'n neutrale beeld van die elektroniese register bereik kan word; en waarop onnodige en onbekostigbare foute in die stelsel uitgeskakel sal word.

Voorts bepaal die Maatskappywet en die statute van 'n maatskappy die wyse waarop die aandeel (genoteerde of ongenoteerd) of ander belang wat 'n lid in die maatskappy het, oorgedra moet word.²²⁰ Dit is opvallend dat die Maatskappywet ook in die besonder voorsiening maak vir die oordrag van genoteerde aandele.²²¹ Dit spreek vanself dat die oordrag van sekuriteite²²² op 'n effektebeurs 'n eiesoortige oordragprosedure verg en die Maatskappywet bevestig die benadering of sienswyse deur die gemelde artikels. Aanvullend tot bogenoemde besondere bepalinge in die Maatskappywet, reël die Wet op Beheer van Effektebeurse²²³ en die Reëls en Regulasies van die JE die oordragprosedure

217 Hoofstukke 6A par 2.6 op 178 en 6B par 3 hierbo.

218 Kyk hoofstuk 1 par 1 hierbo.

219 Paragraaf 22.4 op 469.

220 Artikel 91 van die Maatskappywet, hoofstuk 4 hierbo; kyk op 23, 84, 98, en 115.

221 Artikels 134-140 van die Maatskappywet. Kyk hoofstuk 4 par 3.1 op 101.

222 Die Maatskappywet gebruik die begrip 'sekuriteite' wat genoteerde effekte beteken soos dit omskryf word in art 1 van die Wet op Beheer van Effektebeurse 7 van 1947 (soos vervang deur Wet 1 van 1985). Kyk ook art 134(c) van die Maatskappywet. Kyk op 101, 206-208 hierbo.

223 Kyk arts 1,12,22-29, en 37 daarvan.

van die genoteerde aandeel verder.²²⁴ Dit is gevolglik onmoontlik om uit die bepalings van die Maatskappywet alleen 'n geheelbeeld van die oordragprosedure van genoteerde aandele te vorm.²²⁵

Soos uit die ondersoek blyk, werk die bepalings met betrekking tot genoteerde effekte van die verskillende regsbronne nie teenstellend nie, maar eerder aanvullend tot mekaar.²²⁶ Nietemin is die raadpleging van die gefragmenteerde reëlins van die statutêre oordragprosedure en verwante aangeleenthede oneffektief, tydrowend, en omslagtig. Dit bemoeilik sodoende die taak van die plaaslike en internasionale belegger om die stelsel na behore te begryp. Die nadelige gevolge hiervan behoeft geen verdere beskrywing nie.

Myns insiens is dit logies dat die wetgewing sover doenlik gekonsolideer moet word om op 'n sinvolle wyse gestalte te gee aan die oordragprosedure in genoteerde effekte. Dit sal nie alleen die proses vereenvoudig nie, maar ook tot gevolg hê dat die bepalings daarvan beter afgedwing en uitgevoer kan word. Dit beteken derhalwe dat die bepalings insake die oordrag van genoteerde effekte in die Maatskappywet en die Wet op Beheer van Effektebeurse herroep sal moet word. Daar word aanbeveel dat 'n afsonderlike sekuriteitswet wat sekuriteite in die algemeen en die oordragprosedure in die besonder reguleer, in die plek daarvan gestel word.

In die lig van die gevolgtrekking waartoe gekom is met betrekking tot die verpligte uitreiking van die aandelesertifikaat, kan die bestaande reëlins na my mening nie slegs vanaf die verskeie bronne saamgevat word nie. Die wetgewer behoort 'n totaal nuwe en plaasvervangende regstruktuur op die been te bring. Daar word dus aanbeveel dat 'n eie sekuriteitswet waarin voorsiening gemaak word vir 'n algehele, maar vrywillige, sertifikaatlose stelsel en elektroniese register wat onder 'n vorm van staatstoedig bedryf word, as 'n langtermyn doelwit aangeteken word. Die voorbehoud is egter dat 'n omvangryke ondersoek nou reeds geloods word waarin onmiddellike doelwitte geïdentifiseer word. Alleenlik wanneer die tegnologie en nodige regstruktuur daargestel is en die kommersiële vatbaarheid van die projek bewys is, kan die sertifikaatlose oordragprosedure van die sekuriteitsmark en handelswêreld in Suid-Afrika geakkommodeer word.

3.3 Wysiging van die Bestaande Statutêre Reëling

Die bepaling in artikels 96(1) en 140(1) van die Maatskappywet wat die uitreiking van aandelesertifikate in alle gevalle vereis wanneer aandele toegewys of oorgedra word,²²⁷ is strydig met die internasionale ontwikkelings in sekuriteitsmarkte waar wegbeweeg word van die fisiese hantering van aandelesertifikate en elektroniese boekinskrywings in die plek

224 Kyk hoofstuk 4 hierbo.

225 Kyk op 83, 101, 120 hierbo.

226 *Ibid.*

227 Kyk hoofstuk 3 par 2 op 45-46.

daarvan gestel word. Die wetgewer se oogmerk was sekerlik nie om aan die aandelesertifikaat 'n onaantasbare status te verleen wat strydig met die modernisering van die markte is nie.

Dit kom nietemin voor of die Wetgewer traag is om regsrag aan die ongesertifiseerde aandeel te verleen, soos geïllustreer is met die inwerkingtreding van die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte.²²⁸ Hoewel daar ingevolge die Wet voorsiening gemaak word om effekte by 'n sentrale effekzebewaarnemer in veilige bewaring te laat en oordragte by wyse van boekinskrywings plaasvind, is gedeeltelike dematerialisasie van die sertifikaat nie ingevolge die Wet gemagtig nie.²²⁹ Soos aangedui is 'n moontlike rede daarvoor dat 'n verpligte dematerialisasie van die aandeel waar aandele in veilige bewaring in die stelsel ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte geplaas word, tot 'n monopoliesituasie aanleiding kan gee.²³⁰ Indien die belegger egter die keuse het om 'n sertifikaat te versoek indien hy so verkies, en daar meerdere opsies vir die aandeelhouer bestaan ingevolge waarvan hy sy aandelesertifikaat in bewaring kan plaas, behoort daar geen beswaar teen die voorgestelde wysiging te wees nie.

Soos reeds aangedui, is ek van mening dat 'n oorbruggingsfase nodig is om die elektroniese stelsel suksesvol te ontwikkel en te implementeer en algehele dematerialisasie te bewerkstellig. Myns insiens moet die stap nou deurgevoer word om die verpligte uitreiking van die aandelesertifikaat op te hef in die geval van genoteerde sekuriteite wat in veilige bewaring by die sentrale effekzebewaarnemer geplaas is ingevolge die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte. Hiervolgens sal daar vir beleggers verskillende soorte aandeelhoudings moontlik wees, naamlik die hou van gesertifiseerde sekuriteite of ongesertifiseerde sekuriteite op 'n depotrekening. In die lig van bogenoemde uitlatings behoort die Maatskappywet so gewysig te word dat ongesertifiseerde aandele in die bepaalde omstandighede gemagtig word.

Daar word aanbeveel dat die volgende wysigings in die Maatskappywet aangebring word:²³¹

(1) Ten opsigte van artikel 96(1) van die Maatskappywet:

'Behalwe in die geval waar 'n maatskappy ingevolge artikel 135 van die vereiste om sertifikate uit te reik vrygestel word, en die aandeelhouer nie die keuse uitgeoefen het om 'n aandelesertifikaat op die voorgeskrewe wyse te versoek nie, moet elke maatskappy binne twee maande of binne die verlengde tydperk, wat een maand nie oorskry nie, wat die Registrateur om gegronde redes aangevoer en teen betaling van die voorgeskrewe geld

228 Kyk hoofstuk 8: *Excursus* par 3.4 op 398-399.

229 *Ibid.*

230 *Ibid.*

231 Die skuinsgedrukte gedeeltes dui die invoegings aan.

toestaan, na die toewysing van enige van sy aandele, skuldbriewe, skuldbriefeffekte die sertifikate van alle aandele, skuldbriewe of die sertifikate van alle skuldbriefeffekte wat toegewys is, voltooi en gereed hê vir aflewering.'

(2) Ten opsigte van artikel 140(1) van die Maatskappywet:

'Tensy hy om die een of ander rede geregtig is om te weier om 'n oordrag te registreer en dit nie registreer nie, moet elke maatskappy binne ses weke na die datum waarop 'n oordragakte van aandele, skuldbriewe, skuldbriefeffekte of sekuriteite by hom ingedien is, die sertifikate ten opsigte van die aandele, skuldbriewe, skuldbriefeffekte of sekuriteite waarvan die oordrag geregistreer moet word, voltooi en dit gereed hou vir aflewering, *met dien verstande dat in die geval waar 'n maatskappy ingevolge artikel 135 van die vereiste om sertifikate uit te reik vrygestel word, of waar aandele, skuldbriewe of skuldbriefeffekte aan 'n sentrale effektebewaarnemer soos omskryf in artikel 1 van die Wet op die Veilige Bewaring van Effekte, 1992, oorgedra word, hoef die betrokke maatskappy nie sodanige sertifikate te voltooi en gereed te hê vir aflewering nie. Die voorbehoud is egter nie van toepassing waar die aandeelhouer op die voorgeskrewe wyse die uitreiking van die aandelesertifikaat versoek nie.*

BIBLIOGRAFIE

KERNWEERGAWE

Abrams 'TALISMAN' (1980) 1 *Company Lawyer* 17

Aigler 'Commercial Instruments' (1924) 8 *Minnesota L R* 361

Aigler 'Recognition' (1924) 24 *Columbia L R* 563

Alboini *Ontario Securities Law*

ABA *Uniform Commercial Code Handbook*

American Law Institute *Law of Security*

Amero 'Bearer Shares' (1962) 48 *Cornell L Quarterly* 174

Amicus Curiae 'Vindictory Action' (1977) 94 *SALJ* 256

André 'Restrictions on the Transfer of Shares' (1979) 53 *Tulane L R* 776

André 'SEC Injunctive Relief' (1981) *University of Illinois L R* 625

Anisman 'The Proposals' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329

Anoniem 'Better' (1984) 5 *Company Lawyer* 198

Anoniem 'Bull' (1991) 141 *Banker* 39

Anoniem 'The LSE: TAURUS' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 258

Anoniem 'Crest' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 101

VOLLEDIGE WEERGAWE

Abrams, Charles 'TALISMAN: A Legal Analysis' (1980) 1 *Company Lawyer* 17

Aigler, Ralph W 'Commercial Instruments, The Law Merchant, and Negotiability' (1924) 8 *Minnesota L R* 361

Aigler, Ralph W 'Recognition of New Types of Negotiable Instruments' (1924) 24 *Columbia L R* 563

Alboini, Victor P *Ontario Securities Law* (1980)

American Bar Association Uniform Commercial Code Handbook

American Law Institute Restatement of the Law of Security (1941)

Amero, Gerald M 'Bearer Shares in the United States' (1962) 48 *Cornell L Quarterly* 174

Amicus Curiae 'The Vindictory Action and its Limitations' (1977) 94 *SALJ* 256

André, Thomas J 'Restrictions on the Transfer of Shares: A Search for a Public Policy' (1979) 53 *Tulane L R* 776

André, Thomas J 'The Collateral Consequences of SEC Injunctive Relief: Mild Prophylactic or Perpetual Hazard?' (1981) *University of Illinois L R* 625

Anisman, Philip 'The Proposals for a Securities Market Law for Canada: Purpose and Process' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 329

Anoniem 'Better Than Expected' (1984) 5 *Company Lawyer* 198

Anoniem 'Bull in a China Shop' (1991) 141 *Banker* 39

Anoniem 'Corporate Finance - The London Stock Exchange: TAURUS' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 258

Anoniem 'Crest' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 101

-
- Anoniem 'Five Years' *Economist* (26 Okt 1991) 25
- Anoniem 'Unsettled' *Economist* (4 Mei 1991) 90
- Anoniem 'Next Phase' (1988) 44 *Securities Industry Update* 3
- Anoniem 'S A Law Commission's Investigation' (Jun 1987) 5 *Commercial L Information Service Bulletin* 27
- Anoniem 'SEQUAL' *Financial Times* (18 Jan 1988) 21
- Anoniem 'Unified Markets' (1986) 136 *Banker* 5
- Arnold 'The Definition' (1986) 34 *Cleveland State L R* 249
- Aronstein 'A Certificateless Article 8?' (1976) 31 *Business Lawyer* 727
- Aronstein, Haydock & Scott 'Article 8 is Ready' (1980) 93 *Harvard L R* 889
- Aronstein 'Security Interests' (1978) 10 *UCC L J* 289
- Aronstein 'The Decline and Fall' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273
- Aronstein 'Investment Securities' (1984) 39 *Business Lawyer* 1375
- Barnard, Bowman & Robertson 'Special Project' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813
- Bartos & Dangeard *U S Securities Law*
- Baxter & Johnston 'New Mechanics' (1971) 21 *University of Toronto L J* 336
- Anoniem 'Five Years Since Big Bang' (1991) 321 *Economist* (26 Okt 1991) 25
- Anoniem 'London's Share Markets: Outlook Unsettled' (1991) 319 *Economist* (4 Mei 1991) 90
- Anoniem 'Planning the Next Phase of TAURUS' (1988) 44 *Securities Industry Update* 3
- Anoniem 'South African Law Commission's Investigation into the Protection of a Purchaser of Securities' (Junie 1987) 5 *Commercial Law Information Service Bulletin* 27
- Anoniem 'Stock Exchange Forms SEQUAL for Trade Matching' *Financial Times* (18 Jan 1988) 21
- Anoniem 'Unified Markets' (1986) 136 *Banker* 5
- Arnold, M Thomas 'The Definition of a Security under the Federal Securities Law Revisited' (1986) 34 *Cleveland State L R* 249
- Aronstein, Martin J 'A Certificateless Article 8? We can have it Both Ways' (1976) 31 *Business Lawyer* 727
- Aronstein, Martin J, Robert Haydock & Donald A Scott 'Article 8 is Ready' (1980) 93 *Harvard L R* 889
- Aronstein, Martin J 'Security Interests in Securities: How Code Revision Reflects Modern Security-Holding Practices' (1978) 10 *UCC L J* 289
- Aronstein, Martin J 'The Decline and Fall of the Stock Certificate in America' (1978) 1 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 273
- Aronstein, Martin J 'Investment Securities' (1984) 39 *Business Lawyer* 1375
- Barnard, Brian, Jeffrey L Bowman & Judith Young Robertson 'Special Project: Uncertificated Securities, Articles 8 and 9 of the UCC, and the Texas Business Corporation Act: A New System to Accommodate Modern Securities Transactions' (1980) 11 *Texas Tech L R* 813
- Bartos, James M & Frank E Dangeard *United States Securities Law: A Practical Guide* (1992)
- Baxter, Ian F G & David L Johnston 'New Mechanics for Securities Transactions' (1971) 21 *University of Toronto L J* 336

Baxter & Johnston 'Current Proposals' (1972) 10 *Osgoode Hall L J* 191

Beard & O'Mahony 'Change' (1990) 60 *Securities Industry Update* 1

Beard 'Costs and Benefits' (1990) 66 *Securities Industry Update* 3

Beard 'Questions' (1990) 62 *Securities Industry Update* 1, 4

Becker & Etter 'International' (1988) 14 *Brooklyn J of International L* 271

Benade 'Sekerheidstelling' (1964) 27 *THRHR* 279

Benjamin & Jordan 'Milking the Bull' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 211

Bester 'Deposit' *LAWSA*

Beuthin *Annual Survey of S A Law*

Beuthin's Company Law

Blecher 'Negligence' (1977) 94 *SALJ* 1

Borrowdale 'Board Approval' (1985) 9 *S A Company L J* 68

Borrowdale 'Elusive Meaning of Transfer' (1985) 102 *SALJ* 277

Borrowdale 'Evasion of Exchange Control' (1985) 102 *SALJ* 22

Borrowdale 'Incorrectly Stamped Transfer' (1985) 9 *S A Company L J* 92

Borrowdale 'The Powell Report' (1982) 3 *Company Lawyer* 275

Borrowdale 'Theft of Shares' (1982) 3 *Company Lawyer* 47

Baxter, Ian F G & David L Johnston 'Transfer of Investment Securities Some Current Proposals' (1972) 10 *Osgoode Hall L J* 191

Beard, Rob & Con O'Mahony 'A Bigger Change than Big Bang' (1990) 60 *Securities Industry Update* 1

Beard, Rob 'Looking for TAURUS' Costs and Benefits' (1990) 66 *Securities Industry Update* 3

Beard, Rob 'Questions Increase about TAURUS Costs and Benefits' (1990) 62 *Securities Industry Update* 1, 4

Becker, Brandon & Thomas C Etter 'International Clearance and Settlement' (1988) 14 *Brooklyn J of International L* 271

Benade, M L 'Sekerheidstelling deur middel van Aandele' (1964) 27 *THRHR* 279

Benjamin, Joanna & Nicholas Jordan 'Milking the Bull' (1993) 8 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 211

Bester, D H 'Deposit' *The Law of South Africa* Vol 8 (red W A Joubert) (1979)

Beuthin, R C *Annual Survey of South African Law* (1976)

Beuthin, R C & S M Luiz *Beuthin's Basic Company Law* (1992) 2 de uitg

Blecher, M D 'Negligence, Estoppel and the Rei Vindicatio' (1977) 94 *SALJ* 1

Borrowdale, Andrew 'Board Approval of Transfer of Shares' (1985) 9 *S A Company L J* 68

Borrowdale, Andrew 'Shares and the Elusive Meaning of "Transfer"' (1985) 102 *SALJ* 277

Borrowdale, Andrew 'Shares and the Evasion of Exchange Control' (1985) 102 *SALJ* 22

Borrowdale, Andrew 'The Effect of Registration of an Incorrectly Stamped Transfer' (1985) 9 *S A Company L J* 92

Borrowdale, Andrew 'The Powell Report Recommends Further Developments in Equity Settlement' (1982) 3 *Company Lawyer* 275

Borrowdale, Andrew 'The Theft of Shares: S v Harper and Another' (1982) 3 *Company Lawyer* 47

Borrowdale 'Transfer of Proprietary Rights in Shares' (1985) 18 *CILSA* 36

Bosman, Van der Merwe & Hiemstra *Tweetalige Woordeboek*

Botha, *Bedrog*

Botha 'Die *Exceptio doli generalis*' (1980) 43 *THRHR* 255

Bovey 'Self-Regulation' (1991) 12 *Company Lawyer* 3

Boyle & Birds' Company Law

Bradley 'Stock Transfer Restrictions' (1971-1972) *Corporate Practice Commentator* 154

Brady 'Two Innocent Parties' (1924) 9 *St Louis L R* 130

Bremer *Die Börsensachverständigen-kommission*

Bremer *Grundzüge*

Burchell 'Successive Sales' (1974) 91 *SALJ* 40

Burchell & Milton *Principles of Criminal Law*

Business Corporations Proposals

C S B 'Notes' (1932-1933) *Tennessee L R* 54

Canadian Encyclopedic Digest

Cane 'Automated' *Financial Times* (8 April 1986) 10

Cane 'Under Control' *Financial Times* (15 Nov 1986) 15

Borrowdale, Andrew 'The Transfer of Proprietary Rights in Shares: A South African Distillation out of English Roots' (1985) 18 *CILSA* 36

Bosman, D P, I W Van der Merwe & L W Hiemstra *Tweetalige Woordeboek* (1981)

Botha, C R *Bedrog in die Suid-Afrikaanse Strafbreg* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Suid-Afrika (1988))

Botha, A D 'Die *Exceptio doli generalis*, Rek-tifikasie, en Estoppel' (1980) 43 *THRHR* 255

Bovey, Philip 'Company Law Lecture - Self-Regulation' (1991) 12 *Company Lawyer* 3

Boyle, A J, John Birds & Graham Penn *Boyle & Birds' Company Law* (1987) 2 de uitg

Bradley, Edwin J 'Stock Transfer Restrictions and Buy-Sell Agreements' (1971-1972) *Corporate Prac-tice Commentator* 154

Brady, James F 'When One of Two Innocent Parties must Suffer by the Act of a Third' (1924) 9 *St Louis L R* 130

Bremer, Heinz *Die Börsensachverständigen-kom-mission* (1976)

Bremer, Heinz *Grundzüge des Deutschen und Ausländischen Börsenrechts* (1969)

Burchell, E M 'Successive Sales' (1974) 91 *SALJ* 40

Burchell, Jonathan & John Milton *Principles of Criminal Law* (1991)

Dickerson, R, J Howard & L Getz *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada* Vol 1 (Kommentaar), Vol 2 (Konsepwet) (1971)

C S B 'Notes: Corporations - Ownership of Corpo-rate Property' (1932-1933) *Tennessee L R* 54

Canadian Encyclopedic Digest Vol 30 (1987) 3 de uitg

Cane, Alan 'Automated SE System Successfully Tested' *Financial Times* (8 April 1986) 10

Cane, Alan 'Backlog of SE Bargains Under Con-trol' *Financial Times* (15 Nov 1986) 15

- Cane 'Beyond the Crises' *Financial Times* (6 Jan 1987) 13
- Cane 'New Systems' *Financial Times* (26 Mrt 1988) 4
- Cane 'SEAQ Problems' *Financial Times* (4 Nov 1986) 10
- Cane 'SEAQ' *Financial Times* (17 Nov 1986) 10
- Cane 'Uncleared Bargains' *Financial Times* (10 Nov 1986) 48
- Cane 'Electronic' *Financial Times* (12 April 1986) 5
- Cane 'SE Need' *Financial Times* (29 Mrt 1986) 6
- Cane 'Struggle' *Financial Times* (1 Des 1986) 1
- Caney's *The Law of Suretyship*
- Chaikin 'Changing UK' (1983) 4 *Company Lawyer* 275
- Chalmers *Sale of Goods*
- Chalton 'Dematerialisation' (1990) 7 *Computer L & Practice* 30
- Chamberlain & Saville 'Alternative' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 339
- Chance 'SFA - Rolling Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 154
- Charlesworth & Morse *Company Law*
- Christie *Law of Contract*
- Cilliers 'Limited Liability'
- Cilliers & Benade *Korporatiewe Reg*
- Cane, Alan 'Beyond the Crisis, a Hefty Programme' *Financial Times* (6 Jan 1987) 13
- Cane, Alan 'New Systems "Urgently Needed" for Successful Securities' Control' *Financial Times* (26 Mrt 1988) 4
- Cane, Alan 'SEAQ Problems Largely Resolved' *Financial Times* (4 Nov 1986) 10
- Cane, Alan 'SEAQ Struck by Software "Bug"' *Financial Times* (17 Nov 1986) 10
- Cane, Alan 'SE Acts over Uncleared Bargains' *Financial Times* (10 Nov 1986) 48
- Cane, Alan 'SE Firms Test Electronic Data Systems' *Financial Times* (12 April 1986) 5
- Cane, Alan 'SE Need for Computerised Trading "Accepted by Most"' *Financial Times* (29 Mrt 1986) 6
- Cane, Alan 'Software Experts Struggle on at the Stock Exchange' *Financial Times* (1 Des 1986) 1
- Forsyth, C F & J T Pretorius *Caney's The Law of Suretyship in South Africa* (1992) 4de uitg
- Chaikin, David 'Stock Exchange Faces up to a Changing UK Securities Market' (1983) 4 *Company Lawyer* 275
- Chalmers, M *Sale of Goods* (1981) 18 de uitg
- Chalton, Simon 'Dematerialisation of Financial Instruments' (1990) 7 *Computer L & Practice* 30
- Chamberlain, Margaret & Iain Saville 'Registered Settlement - Alternative to Crest?' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 339
- Chance, Clifford 'SFA - Rolling Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 154
- Morse, Geoffrey *Charlesworth & Morse Company Law* (1991) 14 de uitg
- Christie, R H *The Law of Contract in South Africa* (1991) 2 de uitg
- Cilliers, H S *A Critical Enquiry into the Origin, Development and Meaning of the Concept 'Limited Liability' in Company Law* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Suid-Afrika (1963)
- Cilliers, H S, M L Benade, J J Henning & J J Du Plessis *Korporatiewe Reg* (1992)

Cilliers 'Bondholders Beware' (1992) 55 *THRHR* 682

Clark *Corporate Law*

Clark & Van Heerden 'Cession' (1987) 104 *SALJ* 238

Clarke 'The Need to Change the Law' (1987) *De Rebus* 519

Clearing House Procedure Manual

Conference Technology *Financial Times* (25 Mrt 1988) 8

Coogan 'Security Interests' (1979) 92 *Harvard L R* 1012

Cooke *Corporation Trust*

Cowen *the Law of Negotiable Instruments in SA*

Coyne 'Securities Trading' (1988-1989) 19 *California Western International L J* 129

CREST: *Corporate Actions - A Compendium Paper* (Apr 1994)

CREST: *Ownership and Other Papers* (Feb 1994)

CREST: *Principles and Requirements - Revised* (Feb 1994)

CREST: *Principles and Requirements - The May Deliverable* (Apr 1994)

CREST: *Requirements (Part 2)* (Jan 1994)

CREST: *Take-overs and Claims* (Feb 1994)

CREST: *The Legal Issues* (Apr 1994)

Cilliers, Jeanne 'Bondholders Beware - Perfect Your Bonds before Insolvency' (1992) 55 *THRHR* 682

Clark, Robert Charles *Corporate Law* (1986)

Clark, B & B J Van Heerden 'Cession in Securitatem Debiti' (1987) 104 *SALJ* 238

Clarke, R G 'The Need to Change the Law to Protect Purchasers of Securities acquired through the Johannesburg Stock Exchange' (1987) *De Rebus* 519

Johannesburg Stock Exchange Clearing House Procedure Manual for Brokers (1982)

Financial Times Conference Technology in the International Securities Market soos gerapporteer in die *Financial Times* (25 Mrt 1988) 8

Coogan, Peter F 'Security Interests in Investment Securities Under Revised Article 8 of the Uniform Commercial Code' (1979) 92 *Harvard L R* 1012

Cooke, C A *Corporation Trust and Company: An Essay in Legal History* (1950)

Cowen, Denis V & Leonard Gering *Cowen the Law of Negotiable Instruments in South Africa Vol 1 General Principles* (1985) 5 de uitg

Coyne, Rita Ann 'International Securities Trading: The United States and Great Britain Developed Clearing and Settlement Procedures for a New Age' (1988-1989) 19 *California Western International L J* 129

Bank of England CREST: *Corporate Actions - A Compendium Paper* (Apr 1994)

Bank of England CREST: *Ownership and Other Papers* (Feb 1994)

Bank of England CREST: *Principles and Requirements - Revised* (Feb 1994)

Bank of England CREST: *Principles and Requirements - The May Deliverable* (Apr 1994)

Bank of England CREST: *Requirements (Part 2)* (Jan 1994)

Bank of England CREST: *Take-overs and Claims* (Feb 1994)

H M Treasury CREST: *The Legal Issues* (Apr 1994)

Cronjé 'Eiendomsvoorbehoud' (1979) 12 *De Jure* 228

Cronjé 'Saaklike Sekerheid' (1983) 46 *THRHR* 266

Dannenbring *Roman Private Law*

David & Brierly *Major Legal Systems*

De Beer *Ware Eienaar van die Tjek*

De Bruin 'The Right of Pre-emption' (1979) 8 *Businessman's Law* 172

De Groot & Stein *Grondtrekken*

De Kock *Saaklike Sekerheidstelling*

De Wet & Swanepoel Strafrege

De Wet & Van Wyk Kontraktereg

De Wet & Yeats Kontraktereg (1978) 4 de uitg

De Wet Estoppel by Representation

Delorme 'Rechtsübertragung' (1979) 9 *Die Bank*

Delorme 'Stückeloser Effektenverkehr' (1971) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 12

Delorme 'Wertrecht' (1981) 9 *Die Bank* 431

Cronjé, D S P 'Eiendomsvoorbehoud en Besitlose Pandreg' (1979) 12 *De Jure* 228

Cronjé, D S P 'Die Aanwending van Eiendomsreg van Roerende Sake ter verskaffing van Saaklike Sekerheid' (1983) 46 *THRHR* 266

Dannenbring, Rolf *Roman Private Law* (1986) 2 de uitg ('n Vertaling van die 6de uitg van 'Römisches Privatrecht' deur Max Kaser)

David, R & J E C Brierly *Major Legal Systems in the World Today*

De Beer, C R *Die Ware Eienaar van die Tjek en sy Beskerming in geval van Diefstal* (ongepubliseerde LLD-Proefskrif, Rijksuniversiteit, Leiden (1979))

De Bruin, Rudolph 'The Right of Pre-emption: Selling Shares of Private Companies' (1979) 8 *Businessman's Law* 172

De Groot, H & P A Stein *Grondtrekken van het Handelsrecht* (1989) 4de uitg

De Kock, D J *Saaklike Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed en die Handelsverkeer* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van die Witwatersrand (1986))

De Wet, J C *De Wet & Swanepoel Strafrege* (1985) 4 de uitg

De Wet, J C & A H van Wyk *De Wet en Van Wyk Die Suid-Afrikaanse Kontraktereg en Handelsreg* (1992) 5 de uitg

De Wet, J C & A H van Wyk *De Wet en Yeats Die Suid-Afrikaanse Kontraktereg en Handelsreg* (1978) 4 de uitg

De Wet, J C 'Estoppel by Representation' in die *Suid-Afrikaanse Reg* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Leiden (1939))

Delorme, Hermann 'Die Rechts-übertragung im Effektengiroverkehr' (1979) 9 *Die Bank* 446

Delorme, Hermann 'Erstrebtes Ideal: Stückeloser Effektenverkehr' (1971) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 12

Delorme, Hermann 'Vom Wertpapier zum Wertrecht' (1981) 9 *Die Bank* 431

Delorme 'Zur Rationalisierung' (1980) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 604

Delpont *Die Verkryging van Kapitaal*

Dillport 'Restoring Balance' (1982) 10 *Securities Regulation L J* 99

Dixon 'Fines' *Financial Times* (11 Sept 1987) 429

Dodsworth 'IBM' *Financial Times* (16 Sept 1987) 44

Douglas & Bates 'Act of 1933' (1933) 43 *Yale L J* 171

Dovring, Fischer & Meijers *Inleidinge*

Dreyer 'Uitreiking van Skuldbriewe' (1993) *TSAR* 287

Drexler 'Non-Certificated Stock' (1979) 4 *Delaware J of Corporate L* 702

Drobnig 'Dokumenteloser Effektenverkehr' in *Kreuzer Abschied*

Dropkin 'Inertia' (1981) 56 *Notre Dame Lawyer* 419

Dryvynsyde *Transfer of Shares*

Du Bois *English Business Company*

Du Plessis *Regsposisie van Direkteure*

Dunham 'Countdown' (1991) 107 *Accountancy* 107

Delorme, Hermann 'Zur Rationalisierung des Wertpapierverkehrs' (1980) *Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen* 604

Delpont, P A *Die Verkryging van Kapitaal in die Suid-Afrikaanse Maatskappyereg met Spesifieke Verwysing na die Aanbod van Aandele aan die Publiek* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Pretoria (1987))

Dillport, Sue Ann 'Restoring Balance to the Definition of Security' (1982) 10 *Securities Regulation L J* 99

Dixon, Hugo 'SE Firms Face Fines over Deals Backlog' *Financial Times* (11 Sept 1987) 429

Dodsworth, Terry 'IBM Launches Trading System Developed with SE' *Financial Times* (16 Sept 1987) 44

Douglas, William O & George E Bates 'The Federal Securities Act of 1933' (1933) 43 *Yale L J* 171

Dovring, F, H F W D Fischer & E M Meijers *Hugo De Groot Inleidinge tot de Hollandsche Rechts-Geleerdheid* (1952)

Dreyer, F J 'Praktiese Aspekte rakende die Uitreiking van Skuldbriewe as Wyse om Beleggersfondse te Mobiliseer' (1993) *TSAR* 287

Drexler, David A 'Non-Certificated Stock' (1979) 4 *Delaware J of Corporate L* 702

Drobnig, Ulrich 'Dokumenteloser Effektenverkehr' in *Karl Kreuzer Abschied vom Wertpapier? Dokumentlose Werbewegungen im Effekten-, Gütertransport- und Zahlungsverkehr* (1988)

Dropkin, Charles E 'National Securities Exchange Liability to Public Investors: Time to Overcome Inertia?' (1981) 56 *Notre Dame Lawyer* 419

Dryvynsyde, B O *The Transfer of Shares in Limited Companies* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van Londen (1963))

Du Bois, A B *The English Business Company after the Bubble Act 1720-1800* (1938)

Du Plessis, J J *Maatskappyregtelike Grondslae van die Regsposisie van Direkteure en Besturende Direkteure* (ongepubliseerde LLD proefskrif, Universiteit van die Oranje-Vrystaat (1990))

Dunham, Robin 'Countdown to TAURUS' (1991) 107 *Accountancy* 107

Eastway & Booth *Practical Share Valuation*

Eiselen 'Elektroniese Dataverwisseling' (1992) 55 *THRHR* 204

Eldon 'Investor Protection' (1984) 5 *Business L R* 57

Erasmus *Notariële Verbande*

Ercklentz *Modern German Corporation Law* Vol 2

Eskinazi 'Protection to a Purchaser of Listed Securities' (1989) 1 *SA Merc L J* 145

Fama & Jensen 'Residual Claims' (1983) 26 *J of L & Economics* 327

Farrar's Company Law

Farrar's Company Law (1988) 2 de uitg

Faul *Bankgeheim*

Faul 'Bankgeheimenis' (1989) *TSAR* 145

Federal Securities Law Reporter Vol 1

Fein 'Unification' (1980) 29 *American University L R* 633

Feltham 'Security' (1965) 15 *University of New Brunswick L J* 1

Ferrara, Kallman & Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Certificate' (1987) 8 *Company Law-*

Eastway, M & H Booth *Practical Share Valuation*

Eiselen, G T S 'Elektroniese Dataverwisseling (EDV) en die Bewysreg' (1992) 55 *THRHR* 204

Eldon, Ruth 'Editorial: Investor Protection' (1984) 5 *Business L R* 57

Erasmus, Carel Willem du Toit *Aspekte Insake Notariële Verbande* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van Suid-Afrika (1993))

Ercklentz, Enno W *Modern German Corporation Law* Vol 2 (1979)

Eskinazi, R N 'The Protection Afforded in South African Law to a Purchaser of Listed Securities on the Johannesburg Stock Exchange' (1989) 1 *SA Merc L J* 145

Fama, Eugene F & Michael C Jensen 'Agency Problems and Residual Claims' (1983) 26 *J of L & Economics* 327

Farrar, John H, Nigel E Furey, Brenda M Hannigan (& Philip Wylie) *Farrar's Company Law* (1991) 3 de uitg

Farrar, John H, Nigel E Furey, Brenda M Hannigan (& Philip Wylie) *Farrar's Company Law* (1988) 2 de uitg

Faul, Wilna *Grondslae van die Beskerming van die Bankgeheim* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Randse Afrikaanse Universiteit (1991))

Faul, Wilna 'Bankgeheimenis: Aard van Bank- en Kliëntverhouding' (1989) *TSAR* 145

Federal Securities Law Reporter Vol 1 ((1985) Commerce Clearing House Inc)

Fein, Melanie L 'The Fragmented Depository Institutions System: A Case for Unification' (1980) 29 *American University L R* 633

Feltham, Ivan R 'New Developments in Security on Inventory (A Personal Property Security Act)' (1965) 15 *University of New Brunswick L J* 1

Ferrara, Ralph C, Jonathan Kallman & Konrad S Alt 'Analysis - Immobilization of the Security Cer-

yer 251

Février-Breed 'Notarial Bond' (1993) 56 *THRHR* 144

FitzGibbon 'What Is a Security?' (1980) 64 *Minnesota L R* 893

Formoy *Historical Foundations*

Forrester, Goren & Ilgen *German Civil Code*

Fowkes 'Notes: Defective Transfer of Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969

Fraser's Handbook on Canadian Company Law

Fraser & Stewart Company Law

Freshfields 'CREST - Update' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 208

Frommel & Thompson *Company Law in Europe*

Gall *Canadian Legal System*

Gardiner & Lansdown S A Criminal Law & Procedure

Geßler, Hefermehl, Eckardt & Kropff *Aktiengesetz* Vol 2

Gillette & Maher 'Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146

Gilmore *Security Interests*

tificate: The United States Experience' (1987) 8 *Company Lawyer* 251

Février-Breed, P F 'The End of the Common-Law Special Notarial Bond' (1993) 56 *THRHR* 144

FitzGibbon, Scott 'What Is a Security? - A Redefinition Based on Eligibility to Participate in the Financial Markets' (1980) 64 *Minnesota L R* 893

Formoy, Ronald Ralph *The Historical Foundations of Modern Company Law* (1923)

Forrester, Ian S, Simon L Goren & Hans-Michael Ilgen *The German Civil Code: Translated with an Introduction* (1975)

Fowkes, G E 'Notes: Defective Transfer of Shares of Stock' (1962) 23 *University of Pittsburgh L R* 969

Sutherland, H, D B Horsley & J M Edmiston (red) *Fraser's Handbook on Canadian Company Law* (1985) 7 de uitg

Sutherland, Harry, David B Horsley, Graham Turner, Christopher D Woodbury, & Shona Bradley *Fraser & Stewart Company Law of Canada* (1993) 6 de uitg

Freshfields 'CREST - Update' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 208

Frommel, S N & J H Thompson (red) *Company Law in Europe* (1975)

Gall, Gerald L *The Canadian Legal System* (1990) 3de uitg

Milton, J R L & P M A Hunt *Gardiner & Lansdown S A Criminal Law and Procedure Vol II (Common-Law Crimes)* (1982) 2 de uitg [hersien in 1990 onder die titel *S A Criminal Law and Procedure (formerly Gardiner & Lansdown)*]

Geßler, Ernst, Wolfgang Hefermehl, Ulrich Eckardt & Bruno Kropff *Aktiengesetz* Vol 2 (1973)

Gillette, Merri Jo & John A Maher 'Revised Article 8: Issuers Beware!' (1982) 15 *Uniform Commercial Code L J* 146

Gilmore, Grant *Security Interests in Personal Property* Vol I (1965)

Gilmore 'The Commercial Doctrine' (1954) 63 *Yale L J* 1057

Gilmore 'The Good Faith Purchase Idea' (1981) 15 *Georgia L R* 605

Glickman 'A Stock Purchase Agreement' (1978) 3 *Ali-Aba Course Materials J* 65

Godin-Wilhelmi *Aktiengesetz* Vol 1

Gore-Browne on Companies

Gormley 'Pledged Securities' (1979) 62 *Marquette L R* 391

Gower's Principles of Modern Company Law

Graham 'Self-Regulatory Community' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122

Greenberg 'The "Negotiable"' (1984) 17 *Indiana L R* 455

Grosskopf *Geskiedenis van Sessie*

Guttman 'Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281

Guttman 'Article 8' (1962) 17 *Rutgers L R* 136

Guttman Modern Securities Transfers

Guttman 'Investment Securities' (1992) 24 *Uniform Commercial Code L J* 307

Guttman & Lemke 'Transfer' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400

Guttman 'A Comparative Study' (1964) 5 *Boston College Industrial & Commercial L R* 491

Gilmore, Grant 'The Commercial Doctrine of Good Faith Purchase' (1954) 63 *Yale L J* 1057

Gilmore, Grant 'The Good Faith Purchase Idea and the Uniform Commercial Code: Confessions of a Repentant Draftsman' (1981) 15 *Georgia L R* 605

Glickman, David G 'A Stock Purchase Agreement' (1978) 3 *Ali-Aba Course Materials J* 65

Wilhelmi, Hans *Godin-Wilhelmi Aktiengesetz* Vol 1 (1967)

Boyle, A J (alg red) & Richard Sykes *Gore-Browne on Companies* (1986) 44 ste uitg

Gormley, James H 'Pledged Securities - The Pledgee's Duty to Preserve Value under the Uniform Commercial Code' (1979) 62 *Marquette L R* 391

Gower, L C B *Gower's Principles of Modern Company Law* (1992) 5 de uitg

Graham, Cosmo 'The Bank of England, The City and the Reform of the Stock Exchange: Continuing the Self-Regulatory Community?' (1985) 36 *Northern Ireland Legal Quarterly* 122

Greenberg, Harold 'The "Negotiable" Non-Negotiable Instrument: A Vagary of Indiana Commercial Law' (1984) 17 *Indiana L R* 455

Grosskopf, F H *Die Geschiedenis van die Sessie van Vorderingsregte* (ongepubli-seerde LLD proefschrift, Universiteit van Leiden (1960)

Guttman, Egon 'Federal Regulation of Transfer Agents' (1985) 34 *American University L R* 281

Guttman, Egon 'Article 8 - Investment Securities' (1962) 17 *Rutgers L R* 136

Guttman, Egon *Modern Securities Transfers* (1987) 3de uitg

Guttman, Egon 'Investment Securities Law: New Federal and State Developments and Their Effect on Article 8' (1992) 24 *Uniform Commercial Clode L J* 307

Guttman, Egon & Thomas P Lemke 'The Transfer of Securities in Organized Markets: A Comparative Study of Clearing Agencies in the United States of America, Britain and Canada;' (1981) 19 *Osgoode Hall L J* 400

Guttman, Egon 'The Transfer of Shares in a Commercial Corporation - A Comparative Study'

- (1964) 5 *Boston College Industrial & Commercial L R* 491
- Guttman 'Toward the Uncertificated Security' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717
- Guttman, Egon 'Toward the Uncertificated Security: A Congressional Lead for States to Follow' (1980) 37 *Washington & Lee L R* 717
- Hadden *Canadian Business Organizations Law*
- Hadden, Tom, Robert E Forbes & Ralph L Simmonds *Canadian Business Organizations Law* (1984)
- Hahlo's Cases
- Hahlo, H R & John H Farrar *Hahlo's Cases and Materials on Company Law* (1987) 3 de uitg
- Hahlo's SA Company Law through the Cases
- Pretorius, J T, P A Delport, Michele Havenga & Maria Vermaas *Hahlo's South African Company Law through the Cases* (1991) 5 de uitg
- Haley 'Investment Securities' (1979) 34 *Business Lawyer* 1535
- Haley, George P 'Investment Securities' (1979) 34 *Business Lawyer* 1535
- Haley 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151
- Haley, George P 'Investment Securities' (1980) 35 *Business Lawyer* 1151
- Haley 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1196
- Haley, George P 'Investment Securities' (1985) 40 *Business Lawyer* 1196
- Halsbury's Laws of England Vol 6
- Pettit, Philip H 'Choses in Action' in *Halsbury's Laws of England* (red Hailsham (Lord)) Vol 6 (1991)
- Halsbury's Laws of England Vol 7
- Walton, Raymond 'Companies' in *Halsbury's Laws of England* (red Hailsham (Lord)) Vol 7 (1988)
- Halsbury's Laws of England Vol 16
- Maurice, Spencer G 'Equity' in *Halsbury's Law of England* (red Hailsham (Lord)) Vol 16 (1976)
- Halsbury's Laws of England Vol 32
- Tyler, E L G 'Mortgage' in *Halsbury's Laws of England* (red Hailsham (Lord)) Vol 32 (1980)
- Hamilton *Financial Revolution*
- Hamilton, Adrian *The Financial Revolution* (1986)
- Handschin *Papierlose Wertpapiere*
- Handschin, Lukas *Papierlose Wertpapiere* (1987)
- Hannigan 'Share Transfer Problems' (1990) 11 *Company Lawyer* 170
- Hannigan, Brenda 'Share Transfer Problems in the Private Company' (1990) 11 *Company Lawyer* 170
- Harker 'Cession' (1986) 103 *SALJ* 200
- Harker, J R 'Cession in Securitatem Debiti: In The Nature of a Quasi-Pledge' (1986) 103 *SALJ* 200
- Harker 'The Sale of Movable Property' (1986) 49 *THRHR* 411
- Harker, J R 'The Sale of Movable Property by a Factor or an Agent for Sale and the *Rei Vindicatio*' (1986) 49 *THRHR* 411
- Harley 'Central Depository' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307
- Harley, D M 'Central Depository System for Securities' (1982-1983) 7 *Canadian Business L J* 307

Harrison 'Market' *Local Government Chronicle* (19 Des 1986) 1472

Hawthorne & Thomas '*Bank of Lisbon v De Omelas*' (1989) 22 *De Jure* 143

Hebert 'Certificateless' (1987) *J of Business L* 60

Hebert & Pettway 'Sales of Another's Movables' (1969) 29 *Louisiana L R* 329

Heinsius, Horn & Than *Depotgesetz*

Henn & Alexander *Corporations*

Henochsberg on the Companies Act

Henson Secured Transactions

Hersbergen 'Negotiability' (1977) 37 *Louisiana L R* 406

Hiemstra & Gonin *Regswoordeboek*

Hoblin & Kelly 'Registration of Transfer' (1974) 25 *Mercer L R* 581

Holden *Negotiable Instruments in English Law*

Hosten *Inleiding*

Houtman & Nederveen *Guide*

Howard 'Property Registration Systems' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321

Harrison, Melvyn 'The Market since Big Bang and into 1987' *Local Government Chronicle* (19 Des 1986) 1472

Hawthorne, L & Ph J Thomas '*Bank of Lisbon and South Africa Ltd v De Omelas* 1988 (3) SA 580 (A)' (1989) 22 *De Jure* 143

Hebert, Sylvie 'Certificateless Shares in France' (1987) *J of Business L* 60

Herbert, P Michael & James R Pettway 'Sales of Another's Movables - History, Comparative Law and *Bona fide* Purchasers' (1969) 29 *Louisiana L R* 329

Heinsius, Theodor, Arno Horn & Jürgen Than *Depotgesetz* (1975)

Henn, Harry G & John R Alexander *Laws of Corporations and Other Business Enterprises* (1983) 3de uitg

Meskin, Philip M (red) (bygestaan deur Jennifer A Kunst & Karl E Schmidt) *Henochsberg on the Companies Act* Vol I & Vol II (1994) 5 de uitg

Henson, Ray D *Secured Transactions under the Uniform Commercial Code* (1979) 2 de uitg

Hersbergen, Ronald L 'The Negotiability of Corporate Bonds and Other Investment Securities' (1977) 37 *Louisiana L R* 406

Hiemstra, V G & H L Gonin *Drietalige Regswoordeboek* (1992) 3 de uitg

Hoblin, Philip J (Jnr) & Terrence F Kelly 'Registration of Transfer of Restricted Securities under the Uniform Commercial Code: A Conflict of Law with the Securities Act of 1933' (1974) 25 *Mercer L R* 581

Holden, J M *The History of Negotiable Instruments in English Law* (1955)

Hosten, W J, A B Edwards, C Nathan, & F Bosman *Inleiding tot die Suid-Afrikaanse Reg en Regsleer* (1979)

Houtman, P & A Nederveen *Guide to the Regulation of Securities Markets in the Netherlands* (1993)

Howard, John L 'Property Registration Systems: Uniform Commercial Code, Article 8' (1971) 6 *La Revue Juridique Themis* 321

Hoyng, Roelvink & Schlingmann *Netherlands*

Hugo 'Thompson v Voges' (1988) 21 *De Jure* 390

Hueck & Canaris *Wertpapiere*

Hurley & Green 'Uniformity' (1984) 12 *Florida State University L R* 309

Hurter 'Koper van Ongenoteerde Aandele' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134

ISSA Handbook

ISE *INS: An Outline for Institutions*

ISE *The UK Equity Market*

ISE *What is SEAQ?*

Ireland 'Conceptual Foundations' (1987) 14 *J of Law & Society* 149

Ireland 'The Rise' (1984) 12 *International J of the Society of L* 239

Isaacs 'Comments: Fraud in Securities Transactions' (1967) 5 *American Business L J* 101

Itzikowitz 'Safe Deposit Securities' (1995) 58 *THRHR* 111

Hoyng, Willem A, Julie A Roelvink & Francine M Schlingmann *The Netherlands Practical Commercial Law* (1992)

Hugo, C F 'Thompson v Voges' 1988 (1) SA 691 (A) (1988) 21 *De Jure* 390

Hueck, Alfred & Claus-Wilhelm Canaris *Recht der Wertpapiere* (1986) 12 de uitg

Hurley, Rex A & Carla Green 'Florida's Response to the Need for Uniformity in Federal and State Securities Registration Exemption Requirements' (1984) 12 *Florida State University L R* 309

Hurter, E 'Die Regsposisie van die Koper van Ongenoteerde Aandele in die Geval van Verborgte Gebreke en Wanvoorstel-ling' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 134

International Society of Securities Administrators ISSA Handbook (1991) 4 de uitg

International Stock Exchange (ISE) INS: An Outline for Institutions (versprei deur *Stock Exchange Settlement Services* (24 Okt 1987))

International Stock Exchange The UK Equity Market

International Stock Exchange What is SEAQ? (1987)

Ireland, Paddy *et al* 'The Conceptual Foundations of Modern Company Law' (1987) 14 *J of Law and Society* 149

Ireland, P W 'The Rise of the Limited Liability Company' (1984) 12 *International J of the Society of L* 239

Isaacs, Elcanon 'Comments: Fraud in Securities Transactions' (1967) 5 *American Business L J* 101

Itzikowitz, Angela 'Safe Deposit Securities' (1995) 58 *THRHR* 111

JSE Manual (1985)

James 'Shareholder Power (1)' (1992) 21 *Businessman's Law* 179

James 'Shareholder Power (2)' (1992) 21 *Businessman's Law* 203

Johnson 'Transfer Agent' (1971) *Utah L R* 308

Johnston *Canadian Securities Regulation*

Jolls 'Can We Do Without Stock Certificates?' (1968) 23 *Business Lawyer* 909

Jolls 'Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 627

Jones 'Big Bang' (1986) 7 *Company Lawyer* 99

Jones 'Definition' (1983) 15 *L & Policy in International Business* 1037

Jooste & Henning 'Regsposisie' (1987) 12 *Tydskrif vir Regswetenskap* 197

Joubert *General Principles of the Law of Contract*

Joubert 'Pandgewing' (1971) 33 *THRHR* 82

Joubert *Kredietfaktoreering*

Joubert *Grondslae*

Johannesburg Stock Exchange Manual (1985)

James, Alan 'Shareholder Power: Saving a Company from its Board (1)' (1992) 21 *Businessman's Law* 179

James, Alan 'Shareholder Power: Saving a Company from its Board (2)' (1992) 21 *Businessman's Law* 203

Johnson, Norman S 'The Registrar and Transfer Agent - Child of the Securities Industry: Neglected or Indulged?' (1971) *Utah L R* 308

Johnston, David L *Canadian Securities Regulation* (1977)

Jolls, Thomas H 'Can We Do Without Stock Certificates? A Look at the Future' (1968) 23 *Business Lawyer* 909

Jolls, Thomas H 'The Uniform Commercial Code and the Certificateless Society' (1971) 26 *Business Lawyer* 627

Jones, J Lynton 'Big Bang and the Stock Exchange' (1986) 7 *Company Lawyer* 99

Jones, Keith C 'Wolf v Banco Nacional De Mexico: Foreign Bank Certificates of Deposit and the Definition of a Security' (1983) 15 *L & Policy in International Business* 1037

Jooste, J M & J J Henning 'Enkele Aspekte van die Regsposisie van die Genottrekker, die Genomineerde en die *Bona fide* Koper van Aandele' (1987) 12 *Tydskrif vir Regswetenskap* 197

Joubert, D J *General Principles of the Law of Contract* (1987)

Joubert, D J 'Iets oor die "Pandgewing" van Onliggaamlike Goed' (1971) 33 *THRHR* 82

Joubert, Nereus L *Die Regsbetrekkinge by Kredietfaktoreering* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Randse Afrikaanse Universiteit (1985)

Joubert, W A *Grondslae van die Persoonlikheidsreg* (1953)

-
- Kahn *Contract and Mercantile Law through the Cases*
- Kahn, Ellison (alg red), David Zefferdt, J T Pretorius & Coenraad Visser *Ellisson Kahn Contract and Mercantile Law through the Cases Vol 2 Specific Contracts and Mercantile Law; Security* (1985) 2de uitg
- Kanzaki 'Immobilization' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115
- Kanzaki, Katsuro 'Immobilization of Stock Certificates: The Position of the Beneficial Shareholder' (1981) 3 *J of Comparative Corporate L & Securities Regulation* 115
- Katzman 'Security Interests' (1986) 42 *Business Lawyer* 157
- Katzman, Barry Lee 'Security Interests in Federal Agency Book-Entry Securities: Doing It with Mirrors' (1986) 42 *Business Lawyer* 157
- Keenan 'Valuation' (1988) 102 *Accountancy* 48
- Keenan, Denis 'Valuation of Shares - Standard of Care' (1988) 102 *Accountancy* 48
- Kellerman 'Begrip "Toe-eiening"' (1985) 5 *Responsa Meridiana* 39
- Kellerman, A 'Op die Keper: Die Begrip "Toe-eiening" in die Omskrywing van Diefstal' (1985) 5 *Responsa Meridiana* 39
- Kerr *Big Bang*
- Kerr, Ian M *Big Bang* (1986)
- Kerr 'Estoppel' (1977) 94 *SALJ* 260
- Kerr, A J 'Estoppel and the Rei Vindicatio: Brokers, Factors and Agents for Sale' (1977) 94 *SALJ* 260
- Kerr *Principles of the Law of Contract*
- Kerr, A J *The Principles of the Law of Contract* (1989) 4 de uitg
- Kerr 'Some Problems' (1993) 56 *THRHR* 114
- Kerr, A J 'Some Problems concerning Implied (Tacit) Provisions of Contracts' (1993) 56 *THRHR* 114
- Kerr 'Synonyms' (1994) 57 *THRHR* 279
- Kerr, A J 'Dangers in the Use of Synonyms to Describe Different Categories of Contractual Provisions: "Implied" and "Tacit"' (1994) 57 *THRHR* 279
- Kiggundu 'New Dealing Systems (1)' (1985) 6 *Company Lawyer* 41
- Kiggundu, John 'Briefing: Securities Regulation - Proposals for New Dealing Systems in Equities and Gilt-edged Securities (1)' (1985) 6 *Company Lawyer* 41
- Kiggundu 'New Dealing Systems (2)' (1985) 6 *Company Lawyer* 96
- Kiggundu, John 'Briefing: Securities Regulation - Proposals for New Dealing Systems in Equities and Gilt-edged Securities (2)' (1985) 6 *Company Lawyer* 96
- Kiggundu 'Vendor' (1993) 110 *SALJ* 681
- Kiggundu, John 'The Fraudulent Vendor of Shares: Buyer Beware' (1993) 110 *SALJ* 681
- Kinghorn 'Disputed Territory' *The JSE* 117
- Kinghorn, Fiona 'Disputed Territory' *The JSE* (A Leadership Publication 1987) 117
- Kozolchyk 'Transfer of Personal Property by a Nonowner' (1987) 61 *Tulane L R* 1453
- Kozolchyk, Boris 'Transfer of Personal Property by a Nonowner: Its Future in Light of its Past' (1987) 61 *Tulane L R* 1453

Kripke 'Fifty Years' (1984) 21 *San Diego L R* 257

Kripke, Homer 'Fifty Years of Securities Regulation in Search of a Purpose' (1984) 21 *San Diego L R* 257

Kroll 'INTERSETTLE/SECOM' (1993) 3 *J of International Banking L* 95

Kroll, Markus 'INTERSETTLE/-SECOM: New Swiss Securities Clearance and Settlement System' (1993) 3 *J of International Banking L* 95

Kronenberg *Wet Giraal Effectenverkeer*

Kronenberg, A J *Wet Giraal Effectenverkeer met Aantekeningen, Uitvoeringsbesluiten e a* (1978)

Kuhn *A Comparative Study*

Kuhn, Arthur Kline *A Comparative Study of the Law of Corporations* (1912) [Her-druk in 1968 onder die titel: *A Comparative Study of the Law of Corporations (with Particular Reference to the Protection of Creditors and Shareholders)*]

Kuhn 'Wrongful Refusal' (1974) 11 *Houston L R* 999

Kuhn, Michael 'Corporate Issuer and its Transfer Agent are Liable to an Innocent Purchaser for Wrongful Refusal to Register a Security Transfer' (1974) 11 *Houston L R* 999

Kümpel 'Ablösung' (1982) 36 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 730

Kümpel, Siegfried 'Ablösung der "Wertrechte" durch (Dauer) Globalurkunden: Zu den Reformvorschlägen für das Wertpapierrecht' (1982) 36 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* (Wertpapier-Mitteilungen) 730

Kümpel 'Zur Einführung' (1980) 5 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 2

Kümpel, Siegfried 'Zur Einführung eines Effektingiroverkehrs an der Londoner Stock Exchange' (1980) 5 *Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 2

Lambiris 'Exceptio Doli' (1988) 105 *SALJ* 644

Lambiris, Michael A 'The Exceptio Doli Generalis: An Obituary' (1988) 105 *SALJ* 644

Law Society of Upper Canada Special Lectures (1972)

Law Society of Upper Canada Special Lectures: Corporate and Securities Law (1972)

Law Society of Upper Canada Special Lectures (1985)

Law Society of Upper Canada Special Lectures (1985)

Leagre 'An Overview of Securities Law (1)' (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials J* 75

Leagre, Richard M, 'An Overview of Securities Law (1)' (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials J* 75

Leagre 'An Overview of Securities Law (2)' (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials J* 85

Leagre, Richard M 'An Overview of Securities Law (2)' (1979) 4 *Ali-Aba Course Materials J* 85

Lee *Jurisprudence*

Lee, R W *The Jurisprudence of Holland by Hugo Grotius* ('The Text Translated with Brief Notes and a Commentary') Vol 2: 'Commentary' (1936)

Lehr 'Sample Loan Documents' (1982) 7 *Ali-Aba Course Materials J* 77

Lehr, Dennis J 'Sample Loan Documents Involving a Pledge of Securities' (1982) 7 *Ali-Aba Course Materials J* 77

-
- Leigh & Rutterford 'Gower Report' (1984) 5 *Business L R* 89; 118
- Lewis 'Aspects of Estoppel' (1986) 103 *SALJ* 69
- Lewis 'Exceptio Doli' (1990) 107 *SALJ* 26
- Lindley on Companies*
- Lingard *Bank Security Documents*
- Litton 'Share Certificates' (1973) 3 *Hong Kong L J* 319
- Logan 'Missouri's New Uniform Securities Act and Securities Regulations' (1969) 37 *University of Missouri at Kansas City L R* 1
- Lomax *London Markets*
- Longstreth 'The SEC After Fifty Years' (1983) 83 *Columbia L R* 1593
- Loss & Seligman Fundamentals*
- Loubser *Theft of Money*
- Louw 'Estoppel' (1975) 38 *THRHR* 218
- Lubbe 'Mortgage and Pledge' *LAWSA*
- Lubbe 'Sessie' (1989) 52 *THRHR* 485
- Lubbe 'Toekomstige Regte' (1980) 43 *THRHR* 117
- Lubbe & Van der Merwe 'Sekuriteits-waarde' (1988) *TSAR* 554
- Leigh, L H & Janette Rutterford 'Investor Protection: The Gower Report' (1984) 5 *Business L R* 89; 118
- Lewis, Carole 'Aspects of Estoppel as a Defence to the Rei Vindicatio' (1986) 103 *SALJ* 69
- Lewis, Carole 'The Demise of the Exceptio Doli: Is there Another Route to Contractual Equity' (1990) 107 *SALJ* 26
- Lindley, W B *Lindley on Companies* Vol 1 (1902) 6 de uitg
- Lingard, J R *Bank Security Documents* (1988) 2 de uitg
- Litton, Henry 'Share Certificates: Lost and Gone Forever' (1973) 3 *Hong Kong L J* 319
- Logan, James C 'Missouri's New Uniform Securities Act and Securities Regulations' (1969) 37 *University of Missouri at Kansas City L R* 1
- Lomax, David F *London Markets after the Financial Services Act* (1987)
- Longstreth, Bevis 'The SEC After Fifty Years: An Assessment of Its Past and Future' (1983) 83 *Columbia L R* 1593
- Loss, Louis & J Seligman *Fundamentals of Securities Regulation* (1989)
- Loubser, M M *The Theft of Money in South African Law* (D Phil-proefskrif, Universiteit van Oxford (1977) soos gepubliseer in *Annale van die Universiteit van Stellenbosch* Nuwe Serie B Vol 1 No 1 (1978))
- Louw, J W 'Estoppel en die Rei Vindicatio' (1975) 38 *THRHR* 218
- Lubbe, G F 'Mortgage and Pledge' in *The Law of South Africa* Vol 17 (red W A Joubert) (1983)
- Lubbe, G F 'Sessie in Securitatem Debiti en die Komponente van die Skuld-eisersbelang' (1989) 52 *THRHR* 485
- Lubbe, G F 'Die Oordrag van Toekomstige Regte' (1980) 43 *THRHR* 117
- Lubbe, G F & C G van der Merwe 'Die Sekuriteitswaarde van Notariële Verbande in Mededinging met Sessie in Securitatem Debiti' (1988) *TSAR* 554

Maasdorp's Institutes

Macey & Haddock 'SEC' (1985) *University of Illinois L R* 315

Maddaugh 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349

Mackeurtan's Sale of Goods

Malan *Bills of Exchange*

Malan *Collective Securities*

Malan 'Depositories' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73

Malan 'Share Certificates' (1977) 94 *SALJ* 245

Malan & Oosthuizen 'Brokers' (1988) *TSAR* 477

Malan & Oosthuizen 'Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502

Marshall 'Expert Systems (1)' (1987) 3 *Computer L & Security Report* 21

Marshall 'Expert Systems (2)' (1987) 3 *Computer L & Security Report* 18

Marshall 'Expert Systems (3)' (1987) 3 *Computer L & Security Report* 17

Maynard, P D 'Code of Conduct' (1983) 4 *Company Lawyer* 103

McCormick & Creamer *Hybrid Corporate Securities*

McGregor's *Mechanics of the JSE*

Hall, C G *Maasdorp's Institutes of South African Law* vol II 'The Law of Property' (1976) 10 de uitg

Macey, Jonathan R & David D Haddock 'Shirking at the SEC: The Failure of the National Market System' (1985) *University of Illinois L R* 315

Maddaugh, Peter D 'Security on Personal Property in the 1980s' in *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1982) 349

Hackwill, G R J *Mackeurtan's Sale of Goods in South Africa* (1984) 5 de uitg

Malan, F R (bygestaan deur J T Pretorius & C R de Beer) *Malan on Bills of Exchange, Cheques and Promissory Notes in South African Law* (1994) 2 de uitg

Malan, F R *Collective Securities, Depositories and the Transfer of Securities* (1983)

Malan, F R 'Depositories, Nominees and the Uncertificated Security' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 73

Malan, F R 'Share Certificates, Money and Negotiability' (1977) 94 *SALJ* 245

Malan, F R & M J Oosthuizen 'Brokers, their Customers and the Transfer of Securities' (1988) *TSAR* 477

Malan, F R & M J Oosthuizen 'The Safe Deposit of Securities' (1989) *TSAR* 502

Marshall, David V 'Expert Systems in the Stock Exchange (1)' (Mei-Jun 1987) 3 *Computer L & Security Report* 21

Marshall, David V 'Expert Systems in the Stock Exchange (2)' (Jul-Aug 1987) 3 *Computer L & Security Report* 18

Marshall, David V 'Expert Systems in the Stock Exchange (3)' (Nov-Des 1987) 3 *Computer L & Security Report* 17

Maynard, P D 'A Code of Conduct for Transnational Corporations' (1983) 4 *Company Lawyer* 103

McCormick, Roger & Harriet Creamer (red) *Hybrid Corporate Securities: International Legal Aspects* (1987)

McGregor, Robin *The Mechanics of the Johannesburg Stock Exchange* (1989)

McKay 'Codes of Conduct' (1994) 22 *International Business Lawyer* 507

McKerron 'Purchaser with Notice' (1935) 4 *SA Law Times* 178

Meinhardt *Company Law in Europe*

Meister & Heidenhain *German Limited Liability Company*

Mercer 'TAURUS' (1991) 7 *Computer L & Practice* 238

Meyer-Cording *Wertpapierrecht*

Michie *London & New York Stock Exchanges*

Mijnssen & Schut *Bezit*

Milken 'Securities Depository Systems' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348

Miller 'Regulating Financial Services' (1989) 44 *Business Lawyer* 323

Millett *Forms and Precedents*

Mitford-Slade 'Siscot Argument' (1989) 56 *Securities Industry Update* 1

Morse 'Rectification' (1980) 43 *Modern L R* 344

Mostert *Uitwinning*

Mulhern 'First Steps' (1971) 26 *Business Lawyer* 617

Muller 'Kennisleer' (1979) 12 *De Jure* 284

Mulligan 'Double' (1954) 71 *SALJ* 169

McKay, Jennifer 'Classification of Australian Corporate and Industry Based Codes of Conduct' (1994) 22 *International Business Lawyer* 507

McKerron, R G 'Purchaser with Notice' (1935) 4 *SA Law Times* 178

Meinhardt, P *Company Law in Europe* (1981) 3 de uitg

Meister, Burkhardt W & Martin H Heidenhain *The German Limited Liability Company* (1988) 5 de uitg

Mercer, Colin 'TAURUS and the London Stock Exchange Paperless Securities Transfers' (1991) 7 *Computer L & Practice* 238

Meyer-Cording, Ulrich *Wertpapierrecht* (1990)

Michie, R C *The London and New York Stock Exchanges 1850-1914* (1987)

Mijnssen, F H J & G H A Schut *Bezit, Levering en Overdracht* (1991) 3 de uitg

Milken, Lowell J 'Comprehensive Securities Depository Systems and the Beneficial Owner' (1972) 20 *University of California at Los Angeles L R* 348

Miller, Sam Scott 'Regulating Financial Services in the United Kingdom - An American Perspective' (1989) 44 *Business Lawyer* 323

Millett, Peter *The Encyclopaedia of Forms and Precedents* Vol 39 (1991) 5 de uitg

Mitford-Slade, Patrick 'The Siscot Argument for TAURUS' (1989) 56 *Securities Industry Update* 1

Morse, Geoffrey 'Rectification of the Register in Unusual Circumstances' (1980) 43 *Modern L R* 344

Mostert, D F *Uitwinning by die Koopkontrak in die Suid-Afrikaanse Reg* (ongepubliseerde LLD proefskrif, Universiteit van Pretoria (1965)

Mulhern, George 'First Steps Toward a Certificateless Society under Existing Law: One Practitioner's Experience' (1971) 26 *Business Lawyer* 617

Muller, H 'Die Kennisleer: Waarom die Dubbele Standaard?' (1979) 12 *De Jure* 284

Mulligan, G A 'Double, Double Toil and Trouble' (1954) 71 *SALJ* 169

- Naudé *Regsposisie van die Maatskappydirekteur*
- Neate & McCormick *Bank Confidentiality*
- Neethling 'Nuwe Kategorie' (1987) 50 *THRHR* 316
- Neethling *Persoonlikheidsreg*
- Neethling & Potgieter 'Bydraende Nalatigheid' (1994) 57 *THRHR* 131
- Neethling, Potgieter & Visser *Deliktereg*
- Nienaber 'Cession' *LAWSA*
- Nöthiger *Börsenrechtsreform*
- Oelofse 'Pledging' (1989) 1 *S A Merc L J* 23
- Oelofse 'Lewering van die Dokument' (1990) 53 *THRHR* 61
- Oelofse 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg Blyk as Geldigheids-vereiste vir Sessie' in Scott *Quo Vadis?* 104
- Oelofse 'Rektawissel' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 129
- Olivier, Pienaar & Van der Walt *Sakereg Studentehandboek*
- O'Mahony 'Action' (1990) 59 *Securities Industry Update* 1
- Naudé, S J *Die Regsposisie van die Maatskappydirekteur* (1970)
- Neate, Francis & Roger McCormick *Bank Confidentiality* (1990)
- Neethling, Johann 'Persoonlike Immatérielgoedereregte: 'n Nuwe Kategorie Subjektiewe Regte?' (1987) 50 *THRHR* 316
- Neethling, J *Persoonlikheidsreg* (1992) 3de uitg
- Neethling, J & J M Potgieter 'Die Korrekte Kriterium vir die Berekening van Bydraende Nalatigheid: *General Accident Versekeringsmaatskappy S A Bpk v Uijs* 1993 4 SA 228 (A)' (1994) 57 *THRHR* 131
- Neethling, J, J M Potgieter & P J Visser *Deliktereg* (1992) 2de uitg
- Nienaber, P M 'Cession' in *The Law of South Africa* Vol 2 (red W A Joubert) (1993) 1ste herdruk
- Nöthiger, Urs *Eine Rechtsvergleichende Analyse unter Besonderer Berücksichtigung der Deutschen Börsenrechtsreform von 1975* (1982)
- Oelofse, A N 'Pledging and Security Transfer of Bills of Exchange and Cheques in German and South African Law' (1989) 1 *S A Merc L J* 23
- Oelofse, A N 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg blyk as Geldigheidsvereiste vir Sessie' (1990) 53 *THRHR* 61
- Oelofse, A N 'Lewering van die Dokument waaruit die Reg Blyk as Geldigheidsvereiste vir Sessie' in Scott, Susan (red) in *Sessie in securitatem debiti - Quo Vadis?* (1989) 104
- Oelofse, A N 'Rektawissel en Rektatjek, Verhandelings en Sessie in die Duitse en Suid-Afrikaanse Reg' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 129
- Olivier, N J J, G J Pienaar & A J Van der Walt *Sakereg Studentehandboek* (1992) 2 de uitg
- O'Mahony, Con 'Time for Action on TAURUS' (1990) 59 *Securities Industry Update* 1

-
- O'Mahony 'Doubts' (1989) 51 *Securities Industry Update* 1
- Ontario Securities Legislation*
- Oosthuizen 'Effektemakelaar (1)' (1990) *TSAR* 90
- Oosthuizen 'Effektemakelaar (2)' (1990) *TSAR* 279
- Oosthuizen & Malan 'Die Aard van die Onderlinge Regsverhoudinge' (1989) *TSAR* 188
- Oosthuizen, M J 'Die Rol van die Effektemakelaar in Beleggersbeskerming op die Johannesburgse Effektebeurs' (1990) *TSAR* 90
- Oosthuizen, M J 'Die Rol van die Effektemakelaar in Beleggersbeskerming op die Johannesburgse Effektebeurs (vervolg)' (1990) *TSAR* 279
- Oosthuizen, M J & F R Malan 'Die Aard van die Onderlinge Regsverhoudinge geskep deur die Johannesburgse Effektebeurs' (1989) *TSAR* 188
- Pahl *Vorderingsregte*
- Pahl, T K *Die Aanwending van Vorderingsregte ter Versekering van Skulde* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Stellenbosch (1972))
- Palmer's Company Law* Vol 1
- Morse, Geoffrey (red) *Palmer's Company Law* Vol 1 (1992) 25 ste uitg
- Palmer's Company Law* Vol I (1987) 24 ste uitg
- Schmitthoff, Clive M *Palmer's Company Law* Vol I (1987) 24 ste uitg
- Palmer & Welling *Canadian Company Law*
- Palmer, E E & Welling *Canadian Company Law: Cases, Notes and Materials* (1986) 3 de uitg
- Pennington *Company Law*
- Pennington, Robert R *Company Law* (1990) 6 de uitg
- Pennington *Investment Markets*
- Pennington, Robert R *The Law of the Investment Markets* (1990)
- Pennington 'Shares' (1989) 10 *Company Lawyer* 140
- Pennington, Robert R 'Can Shares in Companies be Defined?' (1989) 10 *Company Lawyer* 140
- Pennington 'Share Transfers' (1961) 105 *Solicitors' J* 71
- Pennington, Robert R 'Share Transfers in the Mid-Twentieth Century' (1961) 105 *Solicitors' J* 71
- Pennington 'The American Share Warrant' (1960) 104 *Solicitors' J* 343
- Pennington, Robert R 'The American Share Warrant' (1960) 104 *Solicitors' J* 343
- Peters *Effektenbereich*
- Peters, Klaus *Rechtliche Entwicklungsmöglichkeiten im Effektenbereich* (1983)
- Peters *Effektensystem*
- Peters, Klaus *Wertpapierfreies Effektensystem* (1978)
- Pienaar *Aspects of Fiducia and Pledge*
- Pienaar, V T *Aspects of Fiducia and Pledge Historically and Today* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van die Witwatersrand (1986))

Pienaar *Cession in Securitatem Debiti*

Pienaar, G M *The Nature and Effect of Cession in Securitatem Debiti as Reflected in Modern Case Law* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van die Witwatersrand (1986)

Pimlott 'Investor Protection' (1985) 7 *J of Comparative Business & Capital Market L* 141

Pimlott, Graham F 'The Reform of Investor Protection in the UK - An Examination of the Proposals of the Gower Report and the UK Government's White Paper of January, 1985' (1985) 7 *J of Comparative Business & Capital Market L* 141

Poser *International Securities Regulation*

Poser, Norman S *International Securities Regulation* (1991)

Poser 'National Market' (1981) 56 *New York University L R* 883

Poser, Norman S 'Restructuring the Stock Markets: A Critical Look at the SEC's National Market System' (1981) 56 *New York University L R* 883

Prentice 'Transfer of Shares' (1977) 23 *McGill L J* 565

Prentice, D D 'The Transfer of Shares: Part VI of The Canada Business Corporations Act 1975' (1977) 23 *McGill L J* 565

Pretorius 'Book Review' (1986) 103 *SALJ* 151

Pretorius, J T 'Book Review: Cowen *The Law of Negotiable Instruments in South Africa* (1985) 5th ed by Denis V Cowen & Leonard Gering' (1986) 103 *SALJ* 151

Pretorius 'Continuing Suretyships' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 85

Pretorius, J T 'Continuing Suretyships' (1988) 10 *Moderne Besigheidsreg* 85

Quinn's *UCC Commentary*

Quinn, Thomas M *Quinn's Uniform Commercial Code Commentary and Law Digest* Vol 2 (1991) 2 de uitg

Quinn's *UCC Commentary Supplement*

Quinn, Thomas M (in medewerking met Brian O'Neil) *Quinn's Uniform Commercial Code Commentary and Law Digest* (1994) 2 de uitg 'Cumulative Supplement No 1'

Rabie 'Estoppel' *LAWSA*

Rabie, P J 'Estoppel' in *The Law of South Africa* Vol 9 (red W A Joubert) (1979)

Rabie *The Law of Estoppel*

Rabie, P J *The Law of Estoppel in South Africa* (1992)

Rassnick 'Certificateless Deposits' (1971) 26 *Business Lawyer* 611

Rassnick, Leopold S 'Certificateless Deposits and Transfers of Securities in the Federal Reserve System' (1971) 26 *Business Lawyer* 611

-
- | | |
|---|--|
| Ratner & Hazen <i>Securities Regulation</i> | Ratner, David L & Thomas Lee Hazen (red) <i>Securities Regulation Selected Statutes, Rules and Forms</i> (1990) |
| <i>Reader's Digest Woordeboek</i> | Grobbelaar, Peter (red) <i>Reader's Digest Afrikaans-Engelse Woordeboek</i> (1989) |
| Reed <i>Electronic Finance Law</i> | Reed, Chris <i>Electronic Finance Law</i> (1991) |
| Rees 'Rectification' (1990) 8 <i>Company & Securities L J</i> 149 | Rees, Stephanie 'Rectification of the Share Register - Damage and Compensation' (1990) 8 <i>Company & Securities L J</i> 149 |
| Ribbens <i>Incorporated Partnership</i> | Ribbens, D S <i>The Personal, Fiduciary Character of Members' inter se Relations in the Incorporated Partnership</i> (1988) |
| Rider <i>Regulation</i> | Rider, Barry A K (red) <i>The Regulation of the British Securities Industry</i> (1979) |
| Riley & Hansen 'Canada's Big Bang' (1987) <i>International Financial L R</i> 31 | Riley, James A & Brian Hansen 'Canada's Big Bang' (1987) <i>International Financial L R</i> 31 |
| <i>Rolling Settlement - A Progress Report</i> (Feb 1994) | <i>Bank of England & LSE Rolling Settlement - A Progress Report</i> (Feb 1994) |
| <i>Rolling Settlement - Moving to T + 5</i> (Apr 1994) | <i>Bank of England Rolling Settlement - Moving to T + 5</i> (Apr 1994) |
| Roman & Jasmine 'Conflict' (1992) 71 <i>Canadian Bar R</i> 77 | Roman, Andrew J & M Jasmine Sweatman 'The Conflict Between Canadian Provincial Personal Property Security Acts and the Federal Bankruptcy Act: The War is Over' (1992) 71 <i>Canadian Bar R</i> 77 |
| Roos 'Perfecting' (1995) 112 <i>SALJ</i> 169 | Roos, Johan 'The Perfecting of Securities Held under a General Notarial Bond' (1995) 112 <i>SALJ</i> 169 |
| Roper <i>Stock Exchange Law</i> | Roper, Edward Ridgill <i>Stock Exchange Law in South Africa</i> (1940) |
| Rosenthal 'Negotiability' (1971) 71 <i>Columbia L R</i> 375 | Rosenthal, Albert J 'Negotiability - Who Needs It?' (1971) 71 <i>Columbia L R</i> 375 |
| Rosin 'Functional Exclusions' (1986) 28 <i>South Texas L R</i> 333 | Rosin, Gary S 'Functional Exclusions from the Definition of a Security' (1986) 28 <i>South Texas L R</i> 333 |
| Ross, Kelly & Rubin 'Security Act' (1990) 95 <i>Commercial L J</i> 486 | Ross, John L, Peter D Kelly & David A Rubin 'Personal Property Security Act, 1989 (Ontario): Ontario's New and Improved Personal Property Security Regime' (1990) 95 <i>Commercial L J</i> 486 |
| Rowe & Miller 'Oklahoma UCC Article 8' (1982) 35 <i>Oklahoma L R</i> 549 | Rowe, Gordon H & Fred H Miller 'Oklahoma Uniform Commercial Code Article 8: Time for Change' (1982) 35 <i>Oklahoma L R</i> 549 |

-
- Sacks 'Notarial Bonds' (1982) 99 *SALJ* 605
- Sanders *Dutch Company Law*
- Sanders 'Codes of Conduct' (1982) 30 *American J of Comparative L* 241
- Sawyer 'Notice Problems' (1987) 55 *Fordham L R* 809
- Schmidt *Gesellschaftsrecht*
- Scholtens 'Double Sales' (1954) 71 *SALJ* 71
- Schönle *Bank- und Börsenrecht*
- Schuit, Van der Beek & Raap *Dutch Business Law*
- Scott 'Aspekte van Sekerheidstelling' (1981) 14 *De Jure* 142
- Scott *Cession*
- Scott 'Cession and Merger' (1993) 56 *THRHR* 686
- Scott 'Cession Once Again' (1993) 56 *THRHR* 478
- Scott 'Cession In *Securitatem Debiti* and Merger' (1993) 56 *THRHR* 686
- Scott *Constitution*
- Scott 'Finale Woord' (1989) 22 *De Jure* 119
- Scott 'Pledge of Personal Rights' (1989) 52 *THRHR* 458
- Scott *Quo vadis?*
- Sacks, Philip 'Notarial Bonds in South African Law' (1982) 99 *SALJ* 605
- Sanders, P & Robert R Pennington (red) *Dutch Company Law* (1977)
- Sanders, Pieter 'Implementing International Codes of Conduct for Multinational Enterprises' (1982) 30 *American J of Comparative L* 241
- Sawyer, Sheila W 'Notice Problems in the Double-Pledge Situation: Can a Junior Pledgee Give Notice of a Security Interest to a Pledgee-Bailee under Section 9-305 of the Uniform Commercial Code?' (1987) 55 *Fordham L R* 809
- Schmidt, Karsten *Gesellschaftsrecht* (1986)
- Scholtens, J E 'Difficiles Nugae - Once Again Double Sales' (1954) 71 *SALJ* 71
- Schönle, Herbert *Bank- und Börsenrecht* (1976) 2 de uitg
- Schuit, Steven R, Jan M Van der Beek & Bonne K Raap *Dutch Business Law* (1983) 2 de uitg
- Scott, T J 'Aspekte van Sekerheidstelling deur middel van Roerende Sake' (1981) 14 *De Jure* 142
- Scott, Susan *The Law of Cession* (1991) 2 de uitg
- Scott, Susan 'Cession in *Securitatem Debiti* and Merger' (1993) 56 *THRHR* 686
- Scott, Susan 'Cession in *Securitatem Debiti* Once Again' (1993) 56 *THRHR* 478
- Scott, Susan 'Cession In *Securitatem Debiti* and Merger: *Roman Catholic Church (Klerksdorp Diocese) v Southern Life Association Ltd* 1992 2 SA 807 (A)' (1993) 56 *THRHR* 686
- Scott, William Robert *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720* (1912) Vol 1 'The General Development of the Joint-Stock System to 1720'
- Scott 'Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed: Die Finale Woord' (1989) 22 *De Jure* 119
- Scott, Susan 'Pledge of Personal Rights and the Principle of Publicity' (1989) 52 *THRHR* 458
- Scott, Susan (red) *Sessie in securitatem debiti - Quo vadis? : Verrigtinge van 'n seminaar aangebied*

-
- Scott 'Sekerheidstelling' (1989) 22 *De Jure* 119
- Scott 'Sessie en Factoring' (1987) 20 *De Jure* 15
- Scott 'Verpanding' (1987) 50 *THRHR* 175
- Scott 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 3 SA 60 (A) (1992) 25 *De Jure* 496
- Sealy *Cases and Materials*
- Securities Regulation in the UK*
- Settlement Services & TALISMAN*
- Sharrock & Kidd *Understanding Cheque Law*
- Sievers 'Kennisleer' (1986) 27 (1) *Codicillus* 30
- Silberberg & Schoeman *Property*
- Silver 'Stock - Not a Security?' (1983) 57 *Florida Bar J* 173
- Slaughter & May 'Information' (1988) 2 *Corporate Briefing* 28
- Slotow *Diefstal van Onliggaamlike Sake*
- Smith 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923
- Smith & Rees 'Financial Services' (1990) 11 *Company Lawyer* 20
- Snyman *Strafreg*
- Sommer 'SEC' (1977) 41 *L & Contemporary Problems* 115
- Sonnekus 'Akojee v Sibanyoni' (1977) *TSAR* 176
- Sonnekus 'Besitlose Pand' (1989) *TSAR* 523
- deur die Dept Privaatreg, Unisa op 29 Okt 1988 (1989)
- Scott, Johan 'Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed: Die Finale Woord?' (1989) 22 *De Jure* 119
- Scott, Susan 'Sessie en Factoring in die Suid-Afrikaanse Reg' (1987) 20 *De Jure* 15
- Scott, Susan 'Verpanding van Vorderingsregte: Uiteindelik Sekerheid?' (1987) 50 *THRHR* 175
- Scott, Susan 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 3 SA 60 (A) (1992) 25 *De Jure* 496
- Sealy, L S *Cases and Materials in Company Law* (1992) 5 de uitg
- International Financing Library *Securities Regulation in the United Kingdom* (1987)
- International Stock Exchange (ISE) *Settlement Services and the TALISMAN System* (Mrt 1987)
- Sharrock, Robert & Michael Kidd *Understanding Cheque Law* (1993)
- Sievers, E T "n Oorsig oor die Praktiese Toepassing van die Kennisleer' (1986) 27 (1) *Codicillus* 30
- Silberberg H & J Schoeman *The Law of Property* (1983) 2 de uitg
- Silver, Patricia M 'Stock - Not a Security?' (1983) 57 *Florida Bar J* 173
- Slaughter & May 'Information on Company Share Registers' (1988) 2 *Corporate Briefing* 28
- Slotow, Leon *Diefstal van Onliggaamlike Sake met Verwysing na Geld, Tjeks en Kredietkaarte* (1977)
- Smith, Richard B 'A Piece of Paper' (1970) 25 *Business Lawyer* 923
- Smith, Peter & William Rees 'The New Financial Services Regime' (1990) 11 *Company Lawyer* 20
- Snyman, C R *Strafreg* (1992) 3 de uitg
- Sommer, A A 'The Impact of the SEC on Corporate Governance' (1977) 41 *L & Contemporary Problems* 115
- Sonnekus, J C 'Vonnisbespreking: *Akojee v Sibanyoni* 1976 (3) SA 440 (W)' (1977) *TSAR* 176
- Sonnekus, J C 'Besitlose Pand - Ideale Sekerheidsreg op Roerende Goed ook met Inagneming

- Sonnekus 'Estoppel' (1994) *TSAR* 819
- Sonnekus 'Notariële Verband' (1993) *TSAR* 110
- Sonnekus 'Sekerheidsregte (1)' (1983) *TSAR* 97
- Sonnekus 'Sekerheidsregte (2)' (1983) *TSAR* 230
- Sonnekus 'Tradisionele Toetse' (1991) *TSAR* 173
- Stassen 'Bank en Kliënt' (1980) 2 *Moderne Besigheidsreg* 77
- Stassen 'Herwaardering' (1983) 5 *Moderne Besigheidsreg* 80
- Stoakes 'Transition' (1983) *International Financial L R* 12
- Stoddart 'Impact' (1993) 11 *Company and Securities L J* 73
- Stonham *Global Stock Market Reforms*
- Strahorn 'Transfer of Stock' (1954) 14 *Maryland L R* 350
- Surya 'Securities Market' (1987) 7 *Company Lawyer* 38
- van die Beginsels van die Insolvensiereg?' (1989) *TSAR* 523
- Sonnekus, J C 'Estoppel en Fidusiële Eiendomsoordrag?' (1994) *TSAR* 819
- Sonnekus, J C 'Die Notariële Verband, 'n Bekostigbare Figuur teen Heimlike Sekerheidstelling vir 'n Nuwe Suid-Afrika' (1993) *TSAR* 110
- Sonnekus, J C 'Sekerheidsregte - 'n Nuwe Rigting (1)' (1983) *TSAR* 97
- Sonnekus, J C 'Sekerheidsregte - 'n Nuwe Rigting (2)' (1983) *TSAR* 230
- Sonnekus, J C 'Saaklike Regte of Vorderingsregte? - Tradisionele Toetse en 'n *Petitio Principii*: *Pearly Beach Trust v Registrar of Deeds* 1990 (4) SA 614 (K) (1991) *TSAR* 173
- Stassen, J C 'Die Regsaard van die Verhouding tussen Bank en Kliënt' (1980) 2 *Moderne Besigheidsreg* 77
- Stassen, J C 'Banke en hul Kliënte. 'n Herwaardering van Engelsregtelike Eien-aardighede in die Lig van die Suid-Afri-kaanse Gemenereg, Bankwet en Wisselwet' (1983) 5 *Moderne Besigheidsreg* 80
- Stoakes, Christopher F 'The London Stock Exchange In Transition' (1983) *International Financial L R* 12
- Stoddart, Ellen K 'The Impact on Small Investors of the New Settlement and Transfer Procedures of the Australian Stock Exchange' (1993) 11 *Company and Securities L J* 73
- Stonham, Paul *Global Stock Market Reforms* (1987)
- Strahorn, J S 'Transfer of Stock on Books of Corporation is Sufficient for the Gift Inter Vivos' (1954) 14 *Maryland L R* 350
- Surya, Bernadette 'Modernising and Rationalising the Securities Market' (1987) 7 *Company Lawyer* 38
- TALISMAN Reference Manual*
- TAURUS and your 1992 AGM*
- International Stock Exchange (ISE) TAURUS and your 1992 AGM: A Briefing for Company Chairman* (1991)

TAURUS: Background

TAURUS: Service

The JSE Melanie Sergeant 'Carrying out the Orders' 102

Thomas Stock Exchanges

Thomas The Big Bang

Timewell 'Bull in a China Shop' (1990) 140 *Banker* 14

Turtle 'TAURUS' (1992) 2 *Palmer's Company* 1

Tweedie 'Fears' (1989) 48 *Securities Industry Update* 1

Tyson-Quah 'Registered Settlement' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220

Valentine 'Big Bang' (1988) 21 *Long Range Planning* 35

Van de Vijver *Securities Regulation*

Van Delden 'Effectenverkeer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667

Van Delden 'Order- en Toonderpapieren' in *Hoofdstukken Handelsrecht*

Van der Heijden *Handboek*

Van der Merwe *Beskerming van Vorderingsregte*

Van der Merwe 'Nemo plus iuris . . .' (1964) 27 *THRHR* 300

Van der Merwe *Sakereg*

Van der Merwe, Lubbe E & Van Huyssteen 'Exceptio Doli' (1989) 106 *SALJ* 235

International Stock Exchange (ISE) Project TAURUS: Strategic Background and Cost Savings (Mei 1990)

International Stock Exchange (ISE) TAURUS: An Outline of the Service (Mrt 1987)

The JSE (1987) (daarvan Sergeant, Melanie 'Carrying out the Orders') 102

Thomas, W A *The Stock Exchanges of Ireland* (1986)

Thomas, W A *The Big Bang* (1986)

Timewell, Stephen 'Bull in a China Shop' (1990) 140 *Banker* 14

Turtle, Trevor 'TAURUS - Latest Development' (1992) 2 *Palmer's Company* 1

Tweedie, Alex 'Allaying Fears on TAURUS' (1989) 48 *Securities Industry Update* 1

Tyson-Quah, Kathleen 'Registered Settlement of UK Equity Trades' (1994) 9 *Butterworths J of International Banking & Financial L* 220

Valentine, Stuart 'The Stock Exchange After The Big Bang' (1988) 21 *Long Range Planning* 35

Van de Vijver, Niels R *Securities Regulation in the Netherlands* (1994)

Van Delden, R 'Effectenverkeer: Emissie en Verdere Verhandeling; Effectenbeheer' in *Hoofdstukken Handelsrecht* 667

Van Delden, R 'Order- en Toonderpapieren' in *Hoofdstukken Handelsrecht* (1989)

Van der Heijden, E J J *Handboek voor de Naamloze en de Besloten Vennootschap* (1984) 10 de uitg

Van der Merwe, N J *Die Beskerming van Vorderingsregte uit Kontrak teen Aantasting deur Derdes* (1959)

Van der Merwe, N J 'Nemo plus iuris . . .' (1964) 27 *THRHR* 300

Van der Merwe, C G *Sakereg* (1989) 2 de uitg

Van der Merwe, S W J, G F Lubbe & L F van Huyssteen 'The Exceptio Doli Generalis: Requiescat in Pace - Vivat Aequitas' (1989) 106 *SALJ* 235

Van der Merwe & Van Huyssteen 'Elements of Estoppel by Representation' (1988) *TSAR* 568

Van der Spuy 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 (3) SA 60 (A)' (1992) 25 *De Jure* 486

Van der Vyver 'The Doctrine of Private-Law Rights' in *Huldigingsbundel vir W A Joubert* 201

Van der Walt 'Besit (1)' (1988) 51 *THRHR* 276

Van der Walt 'Besit (2)' (1988) 51 *THRHR* 508

Van der Walt 'Beskerming van Besit' (1987) 50 *THRHR* 139

Van der Walt 'Notariële Verbande' (1983) 46 *THRHR* 332

Van der Walt 'Personal Rights and Limited Real Rights' (1992) 55 *THRHR* 170

Van der Walt, Pienaar & Louw 'Sekerheidstelling' (1994) 57 *THRHR* 614

Van der Walt & Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent' (1989) *TSAR* 625

Van Heerden 'Estoppel' (1970) 33 *THRHR* 19

Van Jaarsveld *Handelsreg* Vol 1

Van Rooyen *Besluite*

Van Rooyen 'Maatskappykonstitusie' (1986) *TSAR* 70, 195

Van Rooyen 'Stemreg' (1989) *TSAR* 583

Van der Merwe, Schalk & L F van Huyssteen 'A Perspective on the Elements of Estoppel by Representation' (1988) *TSAR* 568

Van der Spuy, P D E W 'Vonnisbespreking: *Cooper NO v Die Meester* 1992 (3) SA 60 (A)' (1992) 25 *De Jure* 486

Van der Vyver, J D 'The Doctrine of Private-Law Rights' in *Huldigingsbundel vir W A Joubert* (red S A Strauss) (1988)

Van der Walt, A J 'Die Funksies en Omskrywing van Besit' (1988) 51 *THRHR* 276

Van der Walt, A J 'Die Funksies en Omskrywing van Besit' (1988) 51 *THRHR* 508

Van der Walt, A J 'Die Beskerming van Besit en Houerskap in die Suid-Afrikaanse Reg' (1987) 50 *THRHR* 139

Van der Walt, A J 'Notariële Verbande' (1983) 46 *THRHR* 332

Van der Walt, A J 'Personal Rights and Limited Real Rights: An Historical Overview and Analysis of Contemporary Problems Related to the Registrability of Rights' (1992) 55 *THRHR* 170

Van der Walt, Chris, Gerrit Pienaar & Cornelius Louw 'Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed - Nog Steeds Onsekerheid' (1994) 57 *THRHR* 614

Van der Walt, J C & D O Pretorius 'Verkoping deur 'n Verkoopsagent en Faktuur as Verweer teen die *Rei Vindicatio*' (1989) *TSAR* 625

Van Heerden, H J O 'Estoppel: 'n Wyse van Eiendomsverkryging?' (1970) 33 *THRHR* 19

Van Jaarsveld, S R (red) *Suid-Afrikaanse Handelsreg* Vol 1 (1986) 2 de uitg

Van Rooyen, Leon *Die Geldigheid van die Besluite van 'n Algemene Vergadering in die Maatskappyereg* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Randse Afrikaanse Universiteit (1983))

Van Rooyen, L 'Die Bevoegdheid van 'n Lid om die Nakoming van die Maatskappykonstitusie af te Dwing' (1986) *TSAR* 70, 195

Van Rooyen, L 'Enkele Perspektiewe oor die Reël dat die Lede van 'n Maatskappy hul Stemreg na Wens kan Uitoefen en die Ongeldigheid van Meerderheidsbesluite weens Magsmisbruik' (1989) *TSAR* 583

-
- Van Warmelo 'Saaklike Sekerheidsregte' (1981) *TSAR* 65
- Van Zyl *Beleggersbeskerming*
- Van Zyl *Regsvergelyking*
- Van Zyl 'Regsvergelykende Metode' (1983) 46 *THRHR* 1
- Venter *Nuwe Vorm van Sekerheidstelling*
- Venter *et al Regsnavorsing*
- Verklarende Afrikaanse Woordeboek*
- Vermaas 'Prima Effekte' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 139
- Visser 'Estoppel' (1994) 57 *THRHR* 633
- Visser & Potgieter *Skadevergoedingsreg*
- Vocchting 'Security Act' (1982) 12 *Manitoba L J* 147
- Von Ballmoos *Verkehrsschutz*
- Wainberg & Wainberg *Guidebook to Canada Business Corporations Act*
- Walker 'Share Certificate as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89
- Warendorf & Thomas *Securities Trading Act*
- Van Warmelo, P 'Saaklike Sekerheidsregte oor Onliggaamlike en Roerende Goedere' (1981) *TSAR* 65
- Van Zyl, F H *Aspekte van Beleggersbeskerming in die Suid-Afrikaanse Reg* (ongepubliseerde LLD-proefskrif, Universiteit van Suid-Afrika (1991))
- Van Zyl, D H *Beginnels van Regsvergelyking* (1981)
- Van Zyl, D H 'Die Regsvergelykende Metode' (1983) 46 *THRHR* 1
- Venter, J M *Aanbeveling vir die Erkenning van 'n Nuwe Vorm van Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed* (ongepubliseerde LLM-verhandeling, Universiteit van die Witwatersrand (1987))
- Venter, F, A J van der Walt, C F C van der Walt, N J J Olivier, G J Pienaar & L M Du Plessis *Regsnavorsing: Metode en Publikasie* (1990)
- Kritzinger, M S B, F J Labuschagne & P De V Pienaar *Verklarende Afrikaanse Woordeboek* (1972)
- Vermaas, M R 'Prima Effekte: Voorgestelde Wysiging van die Reëls van die Johannesburgse Effektebeurs' (1987) 9 *Moderne Besigheidsreg* 139
- Visser, P J 'Estoppel en die Verkryging van Eiendomsreg in Roerende Eiendom' (1994) 57 *THRHR* 633
- Visser, Petrus Johannes & Johannes Martin Potgieter *Skadevergoedingsreg* (1993)
- Vocchting, David L 'The Personal Property Security Act (Manitoba) - Review of Cases to the End of 1981' (1982) 12 *Manitoba L J* 147
- Von Ballmoos, Thomas *Der Wertpapierrechtliche Verkehrsschutz (unter spezieller Berücksichtigung des Stückelosen Effektenverkehrs)* (1993)
- Wainberg, J M & Mark I Wainberg *Guidebook to Canada Business Corporations Act* (1975)
- Walker, Harold E 'Share Certificate as Evidence of Title' (1964) 7 *Canadian Bar J* 89
- Warendorf, H C S & R L Thomas *The Netherlands Securities Trading Act and Securities Trading Decree* (1986)

Webber Regional Units

Weinberg 'Commercial Paper' (1981-1982) 70
Kentucky L J 567

Welling Corporate Law

Welsh 'Double Sales' (1955) 72 *SALJ* 129

Werner 'The Certificateless Society' (1971) 26
Business Lawyer 605

White 'Gower Report' (1984) 47 *Modern L R* 553

Wickersham 'Investment Securities' (1959-1960)
Boston College Industrial & Commercial L R 37

Wille's Law of Mortgage and Pledge

Williamson Securities Regulation

Williamson Supplement to Securities Regulation

Wilson 'New Clothes' (1990) 140 *Banker* 16

Wilson 'Securities' (1975) 52 *Denver L J* 338

Wolman 'Backlog' *Financial Times* (22 Aug 1987) 1

Wolman 'Certifying Transfer' *Financial Times* (10
Okt 1987)

Wolman 'Computer Failure' *Financial Times* (31
Jul 1987) 8

Wolman 'Computerise' *Financial Times* (22 Mei
1986) 48

Wolman 'Out of Shape' *Financial Times* (14 Aug
1987) 12

Wolman 'Paper Chase' *Financial Times* (14 Nov
1987) 12

Wolman 'SE Acts' *Financial Times* (28 Jul 1987) 42

Webber, Alan *The Activities of the Regional Units
of the Stock Exchange* ('Discussion Paper No 57 of
the City University' (1987))

Weinberg, Harold R 'Commercial Paper in Eco-
nomic Theory and Legal History' (1981-1982) 70
Kentucky L J 567

Welling, Bruce *Corporate Law in Canada: The
Governing Principles* (1991) 2 de uitg

Welsh, R S 'Double Sales' (1955) 72 *SALJ* 129

Werner, Walter 'The Certificateless Society: Why
and When?' (1971) 26 *Business Lawyer* 605

White, Richard 'The Review of Investor Protection
- The Gower Report' (1984) 47 *Modern L R* 553

Wickersham, Cornelius W 'Investment Securities
under the Uniform Commercial Code' (1959-1960)
Boston College Industrial & Commercial L R 37

Scott, T J & Susan Scott *Wille's Law of Mortgage
and Pledge in South Africa* (1987) 3 de uitg

Williamson, J Peter *Securities Regulation in
Canada* (1960)

Williamson, J Peter *Supplement to Securities
Regulation in Canada* (1966)

Wilson, Neil 'The Emperor's New Clothes' (1990)
140 *Banker* 16

Wilson, Mary-Ann 'Securities: Transfer of
Restricted Securities' (1975) 52 *Denver L J* 338

Wolman, Clive 'Stock Exchange Acts on Share
Transfer Backlog' *Financial Times* (22 Aug 1987) 1

Wolman, Clive 'SE Starts Certifying Transfer of
Shares to Reduce Backlog' *Financial Times* (10
Okt 1987)

Wolman, Clive 'SE Computer Failure Adds to
Settlement Snags' *Financial Times* (31 Jul 1987) 8

Wolman, Clive 'Stock Exchange to Computerise
Transfers' *Financial Times* (22 Mei 1986) 48

Wolman, Clive 'Out of Shape for the Paper Chase'
Financial Times (14 Aug 1987) 12

Wolman, Clive 'Out of Shape for the Paper Chase'
Financial Times (14 Nov 1987) 12

Wolman, Clive 'SE Acts on Paperwork Burden as
BAA Deals Start' *Financial Times* (28 Jul 1987) 42

Wolman 'Workload' *Financial Times* (29 Aug 1987) 4

Wood 'Pledge' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81

Wordsworth *The Law of General and Other Joint Stock Companies*

Wunsh 'Rights' (1960) 23 *THRHR* 112

Würdinger *Aktien*

Wyatt 'Investment Securities' (1960) 48 *Kentucky L J* 333

Xuereb *Rights of Shareholders*

Yadley & Ilkson 'Bona fide Purchasers' (1982) 5 *George Mason University L R* 101

Yiannopolos 'Movables' (1962) 22 *Louisiana L R* 559

Ziegel 'No War' (1993) 72 *Canadian Bar R* 44

Ziegel 'Perfection' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242

Ziegel 'Security' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1985) 1

Ziegel *Studies*

Wolman, Clive 'Goodison Acts Over Account-day Workload' *Financial Times* (29 Aug 1987) 4

Wood, Roderick J 'The Pledge of Documents of Title in Ontario' (1984) 9 *Canadian Business L J* 81

Wordsworth, Charles *The Law of General and Other Joint Stock Companies* (1854) 6 de uitg

Wunsh, B 'What Rights of Preference are Enjoyed by a Special Notarial Bond' (1960) 23 *THRHR* 112

Würdinger, Hans *Aktien- und Konzernrecht* (1966)

Wyatt, Wilson W 'Investment Securities - Article 8 of the Uniform Commercial Code' (1960) 48 *Kentucky L J* 333

Xuereb, Peter G *The Rights of Shareholders* (1989)

Yadley, Gregory & Atilla S Ilkson 'Bona fide Purchasers of Lost and Stolen Securities: Meeting the "Good Faith" and "Notice" Requirements' (1982) 5 *George Mason University L R* 101

Yiannopolos, A N 'Movables and Immovables in Louisiana and Comparative Law' (1962) 22 *Louisiana L R* 559

Ziegel, Jacob S 'Personal Property Security and Bankruptcy: There Is No War' (1993) 72 *Canadian Bar R* 44

Ziegel, Jacob S 'Perfection by Registration, Instruments, Securities, Documents of Title, and the Personal Property Security Act 1989' (1989) 15 *Canadian Business L J* 242

Ziegel, Jacob S 'Recent and Prospective Developments in the Personal Property Security Area and the Recommendations of the Ontario Advisory Committee' *Special Lectures of the Law Society of Upper Canada* (1985) 1

Ziegel, Jacob S *Studies in Canadian Company Law Vol 2: 'Corporation and Securities Law in the 'Seventies'* (1973)

Ziegel & Denomme 'Empirical Survey' (1992) 20
Canadian Business L J 90

Ziegel, Jacob S & David Denomme 'How Ontario
Lawyers View the Personal Property Security Act:
An Empirical Survey' (1992) 20 *Canadian Business
L J* 90

Zimmermann *Obligations*

Zimmermann, Reinhard *The Law of Obligations*
(1990)

Zöllner *Wertpapierrecht*

Zöllner, Wolfgang *Wertpapierrecht* (1987) 14 de
uitg

(BIBLIOGRAFIE alfabeties volgens KERNWEERGAWE)

VONNISREGISTER

Suid-Afrika

<i>Adams v Mocke</i> (1906) 23 SC 782	126,142
<i>African Consolidated Agencies (Pty) Ltd v Siemens Nixdorf Information Systems (Pty) Ltd</i> 1992 (2) SA 739 (K)	267,270,272
<i>African Mining and Financial Association Ltd v Oppenheimer</i> (1897) 4 OR 314	136
<i>African Mining and Financial Association v De Catelin and Muller NO</i> (1897) 4 OR 344	135,136
<i>A Rees v Jackson and Blyth</i> (1894) 1 OR 285	54
<i>Air-Kel (Edms) Bpk H/a Merkel Motors v Bodenstein en 'n Ander</i> 1980 (3) SA 917 (A)	89
<i>Akojee v Sibanyoni and Another</i> 1976 (3) SA 440 (W)	137,142,144
<i>Alexander and Another NNO v Standard Merchant Bank Ltd</i> 1978 (4) SA 730 (W)	266,267,272,274,276
<i>Alpha Trust (Edms) Bpk v Van der Watt</i> 1975 (3) SA 734 (A)	90
<i>Amm v Mia</i> 1974 (4) SA 138 (T)	75
<i>Apostoliese Geloofsending van Suid-Afrika (Maitland Gemeente) v Capes</i> 1978 (4) SA 48 (K)	134
<i>Aris Enterprises (Finance) (Pty) Ltd v Waterberg Koelkamers (Pty) Ltd</i> 1977 (2) SA 436 (T)	129
<i>Bank of Lisbon and South Africa Ltd v De Ormelas and Another</i> 1988 (3) SA 580 (A)	128,129
<i>Bank of Lisbon and South Africa Ltd v The Master and Others</i> 1987 (1) SA 276 (A)	268-270
<i>Barclays Western Bank Ltd v Fourie</i> 1979 (4) SA 157 (K)	89,134
<i>Barnard v Liquidators of S Seligmann & Co (Pty) Ltd and Another</i> 1964 (3) SA 692 (OK)	266
<i>Bauermeister v C C Bauermeister (Pty) Ltd and Another</i> 1981 (1) SA 274 (W)	134
<i>Bellairs v Hodnett and Another</i> 1978 (1) SA 1109 (A)	38,88
<i>Benoni Produce and Coal Co Ltd v Gundelfinger</i> 1918 TPD 453	93
<i>Benson v Charterhouse (Pty) Ltd and Another</i> 1986 (1) SA 583 (K)	329,335
<i>Bernstein v Mankowitz's Assignees</i> 1933 CPD 466	266,275
<i>Beyleveld NO v Southern Life Association Ltd and Another</i> 1987 (4) SA 238 (K)	131
<i>Bezuidenhout v Marais</i> 1915 OPD 134	274
<i>B & B Hardware Distributors (Pty) Ltd v Administrator, Cape and Another</i> 1989 (1) SA 957 (A)	129
<i>Block v Universal Produce Co (Pty) Ltd</i> 1934 NPD 324	61
<i>Bodemer NO v American Insurance Company</i> 1960 (4) SA 428 (T)	129
<i>Boland Bank Bpk v Joseph and Another</i> 1977 (2) SA 82 (D)	131
<i>Boland Bank Bpk v Picfoods Bpk en Andere</i> 1987 (4) SA 615 (A)	320,323
<i>Britz NO v Sniegocki and Others</i> 1989 (4) SA 372 (D)	267,274,275,277
<i>Burch's Trustee v Standard Bank of S A Ltd</i> 1924 CPD 224	266
<i>Caledon & Suid-Westelike Distrikte Eksekuteurskamer Bpk v Wentzel en 'n Ander</i> 1971 (2) SA 466 (T)	126
<i>Caledon & Suid-Westelike Distrikte Eksekuteurskamer Bpk v Wentzel en Andere</i> 1972 (1) SA 270 (A) ..	124
<i>Caulfield v Barclays Western Bank Ltd</i> 1981 (2) SA 424 (W)	78
<i>Celliers v Papenfus and Rooth</i> 1904 TS 73	90
<i>Chetty v Naidoo</i> 1974 (3) SA 13 (A)	125
<i>Coetzee v Rand Sporting Club</i> 1918 WLD 74	32
<i>Coetzee v Van der Westhuizen and Another</i> 1958 (3) SA 847 (T)	131
<i>Commissioner of Customs and Excise v Randles, Brothers & Hudson Ltd</i> 1941 AD 369	89
<i>Connock's (S A) Motor Co Ltd v Sentraal Westelike Ko-operatiewe Maatskappy Bpk</i> 1964 (2) SA 47 (T)	131

<i>Cooper NO en Andere v Die Meester en 'n Ander</i> 1992 (3) SA 60 (A)	279,281
<i>Cooper NO en Andere v Die Meester en 'n Ander</i> 1991 (3) SA 158 (O)	281
<i>Cooper v Boyes NO and Another</i> 1994 (4) SA 521 (K)	22,28,32,34,41,42,44
<i>Credit Corporation of S A Ltd v Botha</i> 1968 (4) SA 837 (N)	131
<i>Cywilnat (Pty) Ltd v Densam (Pty) Ltd</i> 1989 (3) SA 59 (W)	57
<i>Dadabhay v Dadabhay and Another</i> 1981 (3) SA 1039 (A)	324
<i>Daly v Chisholm & Company Limited</i> 1916 CPD 562	316
<i>Davidson v Bonafede</i> 1981 (2) SA 501 (K)	90
<i>Dawnlaan Beleggings (Edms) Bpk v Johannesburg Stock Exchange and Others</i> 1983 (3) SA 344 (W)	83,85
<i>De Kock v Davidson and Others</i> 1971 (1) SA 428 (T)	86
<i>De Villiers v Jacobsdal Saltworks (Michaelis and De Villiers) (Pty) Ltd</i> 1959 (3) SA 873 (O)	38
<i>De Wet NO v Die Bank van die OVS Bpk en Andere</i> 1968 (2) SA 73 (O)	266,275,277
<i>Dennill v Atkins & Co</i> 1905 TS 282	91
<i>Denny v Labuschagne</i> 1962 (2) SA 508 (O)	61
<i>Densam (Pty) Ltd v Cywilnat (Pty) Ltd</i> 1991(1) SA 100 (A)	57
<i>Doomkop Sugar Estates Ltd v Maxwell and Others</i> 1926 WLD 127	100
<i>Dublin v Diner</i> 1964 (1) SA 799 (D)	88
<i>Electra Rubber Products (Pvt) Ltd v Socrat (Pvt) Ltd</i> 1981 (4) SA 451 (ZA)	316
<i>Electrolux (Pty) Ltd v Khota and Another</i> 1961 (4) SA 244 (W)	131,142
<i>Enslin v Meyer</i> 1925 OPD 125	316
<i>Essa v Divaris</i> 1947 (1) SA 753 (A)	316,317
<i>Estate Hunt v De Villiers</i> 1940 CPD 79	75,76,330,331
<i>Estate Milne v Donohoe Investments (Pty) Ltd</i> 1967 (2) SA 359 (A)	84
<i>Ex parte Deputy Sheriff for the District of Kempton Park: In re J I Case South Africa (Pty) Ltd v Volkskas Ltd</i> 1989 (2) SA 646 (T)	62,68
<i>Ex parte Narunsky</i> 1922 OPD 32	59
<i>Ex parte Premier Paper Ltd</i> 1981 (2) SA 612 (W)	38
<i>Ex parte Smith</i> 1940 OPD 120	316
<i>Ex parte The Master of the Supreme Court</i> 1906 TS 563	22
<i>Farrar's Estate v Commissioner for Inland Revenue</i> 1926 TPD 501	25,26
<i>Federal Cold Storage v May</i> 25 NLR 112	90
<i>Federal Supply and Cold Storage Company of South Africa, Limited v Schultze and Fly</i> 1906 NLR 82	317
<i>Feinstein v Niggli and Another</i> 1981 (2) SA 684 (A)	90
<i>Fisher NO v Schlemmer</i> 1962 (4) SA 651 (T)	272
<i>Frenkel v Ohlsson's Cape Breweries Ltd</i> 1909 TS 957	316
<i>George Loader & Co v Vosloo</i> 1939 OPD 151	60
<i>G S George Consultants and Investments (Pty) Ltd and Others v Datasys (Pty) Ltd</i> 1988 (3) SA 726 (W)	57,274,390
<i>Gohlke and Schneider and Another v Westies Minerale (Edms) Bpk and Another</i> 1970 (2) SA 685 (A)	38
<i>Goode, Durrant and Murray Ltd v Hewitt and Comell, NNO</i> 1961 (4) SA 286 (N)	60,61
<i>Goode, Durrant & Murray (S A) Ltd v Glen and Wright, NNO</i> 1961 (4) SA 617 (K)	59
<i>Goudini Chrome (Pty) Ltd v M C C Contracts (Pty) Ltd</i> 1993 (1) SA 77 (A)	269
<i>Greenacre and Others v Falkirk Iron Co Ltd and Others</i> 1953 (4) SA 289 (N)	84
<i>Green v Griffiths</i> (1886) 4 SC 346	22
<i>Groenewald v Van der Merwe</i> 1917 AD 233	272
<i>Grosvenor Motors (Potchefstroom) Ltd v Douglas</i> 1956 (3) SA 420 (A)	125,131
<i>Guman and Another v Latib</i> 1965 (4) SA 715 (A)	65

<i>Hanau and Wicke v The Standard Bank</i> (1891) 4 SAR 130	275
<i>Hartogh v National Bank</i> 1907 TS 1092	54
<i>Herbert Porter and Co Ltd and Another v Johannesburg Stock Exchange</i> 1974 (4) SA 781 (W)	83,85
<i>Hersman v Shapiro</i> 1926 TPD 307	90
<i>Heynes Mathew Ltd v Gibson NO</i> 1950 (1) SA 13 (K)	22
<i>Holzman v Knights Engineering & Precision Works (Pty) Ltd</i> 1979 (2) SA 784 (W)	269
<i>Illings (Acceptance) Co (Pty) Ltd v Ensor NO</i> 1982 (1) SA 570 (A)	270,272
<i>Incedon (Welkom) (Pty) Ltd v Qwaqwa Development Corporation Ltd</i> 1990 (4) SA 798 (A)	270
<i>In re White v Brown (Standard Bank)</i> (1883) 4 NLR 88	320
<i>Inland Property Development Corporation (Pty) Ltd v Cilliers</i> 1973 (3) SA 245 (A)	83
<i>Ismail v Ismail</i> 1983 (1) SA 1006 (A)	316
<i>Izak Johannes Botha v Hendrik Jacobus Fick - ongerapporteerde: Saaknommer 713/92 (A)</i> 30 November 1994	6,45,48,58,59,61-64,67-70,73,81,82,271,276,277,403,405
<i>Jacobsohn's Trustee v Standard Bank</i> (1899) 16 SC 201	59,60,67
<i>Jeffery v Pollak and Freemantle</i> 1938 AD 1	36,53,59,60,61,64,65,74-78,81,100,151,275,276,322
<i>Johaadien v Stanley Porter (Paarl) (Pty) Ltd</i> 1970 (1) SA 394 (A)	131,134,144,148
<i>Johannesburg Stock Exchange v Witwatersrand Nigel Ltd</i> 1988 (3) SA 132 (A)	83
<i>Johnson v Incorporated General Insurances Ltd</i> 1983 (1) SA 318 (A)	58
<i>Kahn v Volschenk</i> 1986 (3) SA 84 (A)	123,145-148
<i>Kalil v Decotex (Pty) Ltd and Another</i> 1988 (1) SA 943 (A)	39,62
<i>Katzenellenbogen Ltd v Mullin</i> 1977 (4) SA 855 (A)	91
<i>Kazakis v Georgiades en Andere</i> 1979 (3) SA 886 (T)	90
<i>Kotsopoulos v Bilardi</i> 1970 (2) SA 391 (K)	68
<i>Krugersdorp Town Council v Fortuin</i> 1965 (2) SA 335 (T)	125
<i>Labuschagie v Denny</i> 1963 (3) SA 538 (A)	61,62,63,71,276
<i>Land- en Landboubank van Suid-Afrika v Die Meester en Andere</i> 1991 (2) SA 761 (A)	270
<i>Lange v Abel</i> (1906) 23 SC 765	274
<i>Leyds NO v Noord-Westelike Koöperatiewe Landboumaatskappy Bpk en Andere</i> 1985 (2) SA 769 (A)	268,269
<i>Lief NO v Dettmann</i> 1964 (2) SA 252 (A)	58,65,67,68,270
<i>Liquidators, Union Share Agency v Hatton</i> 1927 AD 240	21,22,25,36,41,277
<i>Lombard v Suid-Afrikaanse Vroue-Federasie, Transvaal</i> 1968 (3) SA 473 (A)	86
<i>Lourens v Du Toit</i> (1878) 8 Buch 182	317
<i>Louw v Trust-Administrateurs Bpk</i> 1971 (1) SA 896 (W)	90
<i>Mann v Sydney Hunt Motors (Pty) Ltd</i> 1958 (2) SA 102 (GWPD)	108
<i>Marais en Andere NNO v Ruskin NO</i> 1985 (4) SA 659 (A)	268-270
<i>McGlinchey v De Kok</i> 1985 (2) SA 550 (D)	87
<i>Microutsicos and Another v Swart</i> 1949 (3) SA 715 (A)	90
<i>Mills and Sons v Trustees of Benjamin Bros</i> (1876) 6 Buch 115	59,65
<i>Minister of Posts and Telegraphs v Daddy Bros and Johnstone (Pty) Ltd</i> 1965 (3) SA 394 (OK)	316
<i>Monzali v Smith</i> 1929 AD 382	131
<i>Moosa v Lalloo and Another</i> 1956 (2) SA 237 (D)	36,52,82,84,91,99,112
<i>Moosa v Lalloo and Another</i> 1957 (4) SA 207 (D)	91
<i>Morkel v Holm</i> (1882) 2 SC 57; 171	59,60
<i>Morum Bros Ltd v Nepgen</i> 1916 CPD 392	136,142
<i>Mossop v Cooke</i> (1902) 19 SC 127	93
<i>Muller v Chennells</i> 1923 NPD 69	131

<i>National Bank of South Africa Ltd v Cohen's Trustee</i> 1911 AD 235	269,276
<i>National Sporting Club Ltd v Bantjes</i> 1905 TS 303	272,274
<i>Nezar v Die Meester en Andere</i> 1982 (2) SA 430 (T)	62,78,94
<i>North Vaal Mineral Co Ltd v Lovasz</i> 1961 (3) SA 604 (T)	129
<i>Nyabele v Pieterse</i> 1914 TPD 516	316,317
<i>Oakland Nominees (Pty) Ltd v Gelria Mining & Investment Co (Pty) Ltd</i> 1976 (1) SA 441 (A)	52,54,116,126,127,129-135,137,140,145,151,155,322-325
<i>Oceana Leasing Services (Pty) Ltd v B G Motors (Pty) Ltd</i> 1980 (3) SA 267 (W)	272
<i>Oceanair (Natal) (Pty) Ltd v Sher</i> 1980 (1) SA 317 (D)	129
<i>Oertel NO v Brink</i> 1972 (3) SA 669 (W)	266,270,276
<i>O K Bazaars (1929) Ltd v Universal Stores Ltd</i> 1973 (2) SA 281 (K)	129,131
<i>Otto en 'n Ander v Heymans</i> 1971 (4) SA 148 (T)	129
<i>Paddock Motors (Pty) Ltd v Igesund</i> 1976 (3) SA 16 (A)	129
<i>Perrin v Turton</i> 1878 Kotzé 25	272
<i>Phame (Pty) Ltd v Paizes</i> 1973 (3) SA 397 (A)	89
<i>Platt v Stainbank</i> (1881) 2 NLR 166	274
<i>Pooley v Bredenkamp</i> 1925 GWLD 60	59
<i>Pretorius v Loudon</i> 1985 (3) SA 845 (A)	132,141,142,144
<i>Preuss and Seligmann v Prins</i> (1864) 1 Roscoe 198	131
<i>Priest v Logie's Estate</i> 1926 EDL 40	316
<i>Rabinowitz and Another v De Beer Consolidated Mines Ltd and Another</i> 1958 (3) SA 619 (A)	61
<i>Rabinowitz and Another NNO v Ned-Equity Insurance Co Ltd and Another</i> 1980 (1) SA 403 (W)	34
<i>Randfontein Estates Gold Mining Co Ltd v Custodian of Enemy Property</i> 1923 AD 576	31,32,54
<i>Randfontein Estates Ltd v The Master</i> 1909 TS 978	22,25,31,35,39
<i>Ras and Others v Simpson</i> 1904 TS 254	90
<i>Retief v Hamerslach</i> (1884) 1 SAR 171	147,148
<i>Rex v Milne and Erleigh</i> (7) 1951 (1) SA 791 (A)	148
<i>Richter NO v Riverside Estates (Pty) Ltd</i> 1946 OPD 209	25,84
<i>Riddelsdell v Williams</i> 1874 Buch 11	131
<i>Roman Catholic Church (Klerksdorp Diocese) v Southern Life Association Ltd</i> 1992 (2) SA 807 (A)	61,63,64,277
<i>Roos v Ross & Co</i> 1917 CPD 303	272
<i>Rothschild v Lowndes</i> 1908 TS 499	274
<i>Saflec Security Systems (Pty) Ltd v Group Five Building (East Cape) (Pty) Ltd</i> 1990 (4) SA 626 (OK)	131
<i>Sammel and Others v President Brand Gold Mining Co Ltd</i> 1969 (3) SA 629 (A)	52,323
<i>Samuel v Pagadia and Others</i> 1963 (3) SA 45 (D)	131
<i>Sasfin (Pty) Ltd v Beukes</i> 1989 (1) SA 1 (A)	57,269
<i>Senekal v Home Sites (Pty) Ltd and Another</i> 1950 (1) SA 139 (W)	129
<i>Sentraalwes (Koöp) Bpk v Die Meester en Andere</i> 1992 (3) SA 86 (A)	281
<i>Silver v Shapiro</i> 1926 TPD 141	131
<i>Silverton Estates Co v Bellevue Syndicate</i> 1904 TS 462	90
<i>S v Harper and Another</i> 1981 (2) SA 638 (D)	150
<i>S v McPherson</i> 1972 (2) SA 348 (OK)	74,75
<i>Smith and Warren v Harris</i> (1888) 5 HCG 193	91,
<i>Smith v Farrelly's Trustee</i> 1904 TS 949	59,62,67,78,273,275
<i>Socrat (Pvt) Ltd v Electra Rubber Products (Pvt) Ltd</i> 1981 (3) SA 722 (Z)	316
<i>Sonday v Surrey Estate Modern Meat Market (Pty) Ltd</i> 1983 (2) SA 521 (K)	128,129

<i>South African Breweries v Levin</i> 1935 AD 77	316
<i>Spendiff NO v J A J Distributors (Pty) Ltd</i> 1989 (4) SA 126 (K)	274
<i>Sprinz v Rayton Diamonds Ltd</i> 1926 WLD 23	272
<i>Standard Bank of S A Ltd and Another v Ocean Commodities Inc and Others</i> 1980 (2) SA 175 (T) ..	22,27
<i>Standard Bank of South Africa Ltd v Ocean Commodities Inc</i> 1983 (1) SA 276 (A)	40,42,43,61,63,71,80,81,323
<i>Standard Bank of South Africa Ltd v Stama (Pty) Ltd</i> 1975 (1) SA 730 (A)	132,266
<i>Standard Bank v The Union Boating Company</i> (1889-1891) 7 SC 257	59
<i>Stellenbosch Farmers' Winery Ltd v Distillers Corporation (S A) Ltd and Another</i> 1962 (1) SA 458 (A) ..	31
<i>Stephens v Liepner</i> 1938 WLD 30	90
<i>Stewart v Ryall</i> (1887) 5 SC 146	86,91
<i>Stocks & Stocks (Pty) Ltd v T J Daly & Sons (Pty) Ltd</i> 1979 (3) SA 754 (A)	316
<i>Strachan v Blackbeard and Son</i> 1910 AD 282	131
<i>Strydom v Van Rensburg</i> 1949 (3) SA 465 (T)	91
<i>Suid-Afrikaanse Vroue Federasie, Transvaal v Thackwray NO en Andere</i> 1968 (1) SA 168 (T)	25,65
<i>Sweet v Finbain</i> 1984 (3) SA 441 (W)	49,100
<i>Sweet v Ragerehara NO and Others</i> 1978 (1) SA 131 (D)	89
<i>Teubes v Wiese</i> 1912 WLD 148	90
<i>The Princess Estate and Gold Mining Co Ltd v The Registrar of Mining Titles</i> 1911 TPD 1066	27
<i>Thompson v Voges</i> 1988 (1) SA 691 (A)	129,132,133
<i>Tripp v Henderson</i> 15 NLR 182	134,137
<i>Trust Bank of Africa Ltd v Muller NO and Another</i> 1979 (2) SA 368 (D)	272
<i>Trust Bank of Africa Ltd v Standard Bank of South Africa Ltd</i> 1968 (3) SA 166 (A)	78,270,276
<i>Trust Bank van Afrika Bpk v Eksteen</i> 1964 (3) SA 402 (A) 411	128,268
<i>Tuckers Land and Development Corporation (Pty) Ltd v Aleco Investments</i> 1981 (1) SA 852 (T)	90
<i>Tyre & Motor Supply Co Ltd v Leibrandt</i> 1926 CPD 421	272
<i>Union Government v National Bank of South Africa Ltd</i> 1921 AD 121	127,134
<i>United South African Association Ltd v Cohn</i> 1904 TS 733	54,126,136-139,142,151,268,322
<i>Van Blommestein v Holliday</i> (1904) 21 SC 11	54,131,136,137,151,322
<i>Van der Merwe v Franck</i> (1885) 2 SAR 26	59
<i>Van der Merwe v Webb</i> (1883) 3 EDC Rep 97	147
<i>Van der Walt v Minnaar</i> 1954 (3) SA 932 (O)	129
<i>Vasco Dry Cleaners v Twycross</i> 1979 (1) SA 603 (A)	89,272,273
<i>Volhand & Molenaar (Pty) Ltd v Ruskin and Another NNO</i> 1959 (2) SA 751 (W)	275
<i>Vrede Koöperatiewe Landboumaatskappy Bpk v Uys</i> 1964 (2) SA 283 (O)	281
<i>Wackrill v Sandton International Removals (Pty) Ltd and Others</i> 1984 (1) SA 282 (W)	38
<i>Waikiki Shipping Co Ltd v Thomas Barlow & Sons (Natal) Ltd & Another</i> 1978 (1) SA 671 (A)	268
<i>Waterval Estate and Gold Mining Co Ltd v New Bullion Gold Mining Co Ltd</i> 1905 TS 717	127,128
<i>Weinerlein v Goch Buildings Ltd</i> 1925 AD 282	129
<i>Western Credit Ltd v Mike Kopping's Truck Centre (Pty) Ltd</i> 1965 (4) SA 321 (T)	134
<i>West v De Villiers</i> 1938 CPD 96	52,136-138
<i>West v Pollak and Freemantle</i> 1936 WLD 37	136,137,152,266
<i>West v Pollak and Freemantle</i> 1937 TPD 64	135,268
<i>Wolff v Pickering</i> (1895) 12 SC 429	90
<i>Woodhead Plant and Co v Gunn</i> (1894) 11 SC 4	126
<i>Wright & Co v The Colonial Government</i> (1891) 8 SC 260	59
<i>Zandberg v Van Zyl</i> 1910 AD 302	273

<i>Zuurbekom Ltd v Union Corporation Ltd</i> 1947 (1) SA 514 (A).....	129
---	-----

Verenigde Koninkryk

<i>A K A S Jamal v Moolla Dawood Sons & Co</i> [1916] 1 AC 175 (PC).....	88
<i>Andrews v Gas Meter Company</i> [1897] 1 Ch 361 (CA)	34
<i>Aron Salomon (Pauper) v A Salomon and Company Limited</i> [1897] AC 22 (HL).....	24,30
<i>Balkis Consolidated Company Limited v Frederick Tomkinson and Another</i> [1893] AC 396 (HL)	134
<i>Banque Belge Pour L'Etranger v Hambrouck and Others</i> [1921] 1 KB 321 (CA).....	125
<i>Barclay v Prospect Mortgages Ltd</i> [1974] 1 WLR 837 (Ch).....	303
<i>Beattie v E & F Beattie Limited</i> [1938] Ch 708	38
<i>Bentinck v London Joint Stock Bank</i> [1893] 2 Ch 120.....	136
<i>Birch v Cropper and Others</i> (1889) 14 App Cas 525 (HL)	40
<i>Birkenhead, Lancashire and Cheshire Junction Railway Company v Pilcher</i> (1851) 5 Exch 114, 155 ER 11 (Ex).....	21
<i>Bishop and Others v The Balkis Consolidated Company Limited</i> (1890) 25 QBD 512.....	98,116
<i>Bligh v Brent</i> (1836) 2 Y & C Ex 268; 160 ER 397 (Ex)	16
<i>Bond v Barrow Haematite Steel Company</i> [1902] 1 Ch 353	41
<i>Borland's Trustee v Steel Brothers & Co Limited</i> [1901] 1 Ch 279.....	31,33,36,37,43,84
<i>Bradbury v English Sewing Cotton Company Limited</i> [1923] AC 744 (HL)	29,31,240
<i>British India Steam Navigation Company v The Commissioners of Inland Revenue</i> (1881) 7 QBD 165..	10
<i>Child v Hudson's Bay Company</i> (1723) 2 P Wms 207; 24 ER 702 (Ch).....	14
<i>Colonial Bank v Frederick Whinney</i> (1886) 11 App Cas 426	21
<i>Colonial Bank v Hepworth</i> (1887) 36 ChD 36.....	135,136,184
<i>Colonial Bank v John Cady and John Charles Williams</i> (1890) 15 App Cas 267 (HL)	135,136,138,302
<i>Commissioners of Inland Revenue v Ethel Maclean Crossman, Douglas Crossman and Charles Matthew Crossman</i> [1937] AC 26 (HL)	33,36,41
<i>Dean v Prince and Others</i> [1954] Ch 409 (CA); [1954] 1 All ER 749 (CA).....	34
<i>Deverges v Sandeman Clark & Co</i> [1902] 1 Ch 579.....	90
<i>Directors of The Ashbury Railway Carriage and Iron Company v Hector Riche</i> (1875) LR 7 HL 653; 24 WR 794	39
<i>Donald v Suckling</i> (1866) LR 1 QB 585.....	302
<i>Frederick Bloomenthal v James Ford (The Liquidator of Veuve)</i> [1897] AC 156 (HL).....	134
<i>Frederick Levi v Sir Henry Ayers and Others</i> (1878) 3 App Cas 842	88
<i>Fuller v Glyn, Mills, Currie & Co</i> [1914] 2 KB 168	136,303
<i>Gold Coast Selection Trust Limited v Humphrey (Inspector of Taxes)</i> [1948] AC 459; [1948] 2 All ER 379 (HL)	34
<i>Greenhalgh v Ardenne Cinemas Ltd and Mallard</i> [1945] 2 All ER 719 (Ch); [1946] 1 All ER 512 (CA)	39
<i>Greenhalgh v Mallard</i> [1943] 2 All ER 234 (CA).....	84
<i>Hardoon v Belilios</i> [1901] AC 118 (PC).....	88
<i>Harrold v Plenty</i> [1901] 2 Ch 314.....	298,303
<i>Henderson v Bank of Australasia</i> (1890) 45 ChD 330 (CA)	39
<i>Hichens Harrison Woolston and Company v Jackson and Sons</i> [1943] AC 266.....	88
<i>Hickman v Kent or Romney Marsh Sheep Breeders' Association</i> [1915] 1 Ch 881	38
<i>Hooper v Herts</i> [1906] 1 Ch 549 (CA)	88
<i>Humble v Mitchell</i> (1839) 11 Ad & E 205; 113 ER 392.....	21

<i>In re Bahia and San Francisco Railway Company Limited and Amelia Trittn, Richard Burton and Mary Anne Goodburn</i> (1868) LR 3 QB 584	50,51,134
<i>In re Bainbridge, Ex parte Fletcher</i> (1878) 8 ChD 218	21
<i>In re Bede Steam Shipping Company Limited</i> [1917] 1 Ch 123 (CA)	84
<i>In re Copal Varnish Company Limited</i> [1917] 2 Ch 349	86,94,99
<i>In re Florence Land and Public Works Company, Nicol's Case Tufnell & Ponsonby's Case</i> (1885) 29 Ch 421 (CA)	100
<i>In re Indo-China Steam Navigation Company</i> [1917] 2 Ch 100	96
<i>In re London and Provincial Consolidated Coal Company</i> (1877) 5 ChD 525	86
<i>In re National Telephone Company</i> [1914] 1 Ch 755	39
<i>In re Paradise Motors Co Ltd</i> [1968] 2 All ER 625 (CA)	95
<i>In re Rose, Rose and Another v Inland Revenue Commissioners</i> [1952] Ch 499 (CA)	66
<i>In re Saltdean Estate Co Ltd</i> [1968] 1 WLR 1844; [1968] 3 All ER 829 (Ch)	41
<i>In re Smith and Fawcett Limited</i> [1942] Ch 304 (CA); [1942] 1 All ER 542 (CA)	23,84
<i>In re Smith, Knight & Co, Weston's Case</i> (1868) 4 Ch App 20	23,24,39,82
<i>In re Tahiti Cotton Company: Ex parte Sargent</i> (1874) LR 17 Eq 273	267,303
<i>In re Universal Non-Tariff Fire Insurance Company, Ritso's Case</i> (1877) 4 ChD 774 (CA) 782	86
<i>In re Westminster Property Group Times</i> (10 Julie 1984)	87
<i>J & P Coats Limited v The Commissioners of Inland Revenue</i> [1897] 1 QB 778; [1897] 2 QB 423 (CA)	87
<i>John Foster & Sons Limited v The Commissioners of Inland Revenue</i> [1894] 1 QB 516 (CA)	87
<i>Kaye v Croydon Tramways Company</i> [1898] 1 Ch 358 (CA)	39
<i>Kellock v Enthoven</i> (1874) L R 9 QBD 241	88
<i>King v Findlater</i> [1939] 1 KB 594; [1939] 1 All ER 82 (CA)	10
<i>Lap Shun Textiles Industrial Co Ltd v Collector of Stamp Revenue</i> [1976] 1 All ER 833 (PC)	96
<i>Lemon v Austin Friars Investment Trust Limited</i> [1926] Ch 1	10
<i>Littlewoods Mail Order Stores Ltd v Inland Revenue Commissioners</i> [1963] AC 135 (HL)	87
<i>London and Midland Bank v Mitchell</i> [1899] 2 Ch 161	302
<i>London Founders Association Limited and Palmer v Clarke</i> (1888) 20 QBD 576 (CA)	88,91,184
<i>Longman v Bath Electric Tramways Limited</i> [1905] 1 Ch 646 (CA)	50,98
<i>Loring v Davis</i> (1886) 32 ChD 625	88
<i>Lyle & Scott Ltd and Scott's Trustees v British Investment Trust Ltd</i> [1959] AC 763 (HL); [1959] 2 All ER 661 (HL)	84
<i>Michael v Hart & Co</i> [1901] 2 KB 867	90
<i>Moore v North Western Bank</i> [1891] 2 Ch 599	184
<i>Northern Counties of England Fire Insurance Company v Whipp</i> (1884) 26 ChD 482 (CA)	47
<i>Ontario Jockey Club Limited v McBride</i> [1927] AC 916 (PC)	84
<i>Pinkett v Wright</i> (1842) 2 Hare 120; 67 ER 50	24
<i>Poole v Middleton</i> (1861) 29 Beav 649; 54 ER 778	21,24
<i>Powell v London and Provincial Bank</i> [1893] 2 Ch 555	303,304
<i>Rainford v James Keith & Blackman Company, Limited</i> [1905] 2 Ch 147	88
<i>Rex v Hamid</i> [1945] KB 540; [1945] 2 All ER 456 (CA)	10
<i>Rimmer v Webster</i> [1902] 2 Ch 163	136
<i>Robshaw Brothers Ltd v Mayer</i> [1957] Ch 125	87
<i>Ruben and Another v Great Fingall Consolidated and Others</i> [1906] AC 439 (HL)	135
<i>Scottish Insurance Corporation Limited v Wilsons & Clyde Coal Company Limited</i> [1949] AC 462 (HL), [1949] 1 All ER 1068 (HL)	39
<i>Short and Others v Treasury Commissioners</i> [1948] 1 KB 116 (CA); [1948] AC 534 (HL)	20,34,240

<i>Simpson v Connolly</i> [1953] 1 WLR 911; [1953] 2 All ER 474.....	87
<i>Société Générale de Paris and G Colladon v Janet Walker</i> (1886) 11 App Cas 20 (HL)	3,50,135,184,304,324
<i>Société Générale de Paris v Tramways Union Co Ltd</i> (1884) 14 QBD 424 (CA)	324
<i>Sovereign Life Assurance Company v Dodd</i> [1892] 2 QB 573 (CA)	39
<i>Spencer v Ashworth Partington and Company</i> [1925] 1 KB 589 (CA)	88
<i>Stray v Russel</i> (1859) 1 El & El 888; 120 ER 1144 (KB)	88
<i>Stubbs v Slater</i> [1910] 1 Ch 632 (CA)	302
<i>Sun Alliance Insurance Ltd v IRC</i> [1972] Ch 133; [1971] 1 All ER 135 (Ch).....	182
<i>Swan v The North British Australasian Company (Limited)</i> (1863) 2 H & C 175; 158 ER 611 (Ex).....	137
<i>Tournier v National Provincial and Union Bank of England</i> [1924] 1 KB 461 (CA)	384
<i>Wall v London and Northern Assets Corporation</i> [1898] 2 Ch 469 (CA)	39
<i>Webb Hale and Co v Alexandria Water Company Ltd</i> (1905) 93 LT 339 (KB).....	99
<i>Whistler v Forster</i> (1863) 14 CB (NS) 248; 143 ER 441.....	125
<i>William Parker Burkinshaw v Jonathan Nicolls</i> (1878) 3 App Cas 1004 (HL)	134
<i>Will v United Lankat Plantations Company Limited and Another</i> [1914] AC 11 (HL).....	39

Verenigde State van Amerika

<i>Allender et al v Allender</i> 199 Md 541, 87 A 2d 608 (1952)	86
<i>Bankwest NA v Williams</i> 347 NW 2d 163 38 UCC Rep Serv (Callaghan) 570 (SD 1984)	212
<i>Barbato v Breeze Corporations Inc</i> 26 A 2d 53 (1942)	222
<i>Caswell v Putnam</i> 120 NY 153 (1890)	211
<i>Cumis Insurance Society Inc v E F Hutton & Co Inc</i> 457 F Supp 1380 (1978).....	220
<i>Flying Diamond Corp v Pennaluna Co Inc</i> 586 F 2d 707 (1978).....	215
<i>Gorman v Littlefield</i> 229 U S 19 (1913)	214
<i>In re Estate of Crawford</i> 795 SW 2d 835.....	290
<i>In re Legel, Braswell Government Securities Corp, Irving Trust Co v Westchester County Savings & Loan Association</i> 648 F 2d 321 (1981)	220
<i>In re Paragon Securities Co</i> 599 F 2d 551 (1979).....	212
<i>Irving Matthyse v Securities Processing Services Inc</i> 444 F Supp 1009 (1977).....	212
<i>Kirkwood v Taylor</i> 590 F Supp 1375 (1984)	214
<i>Laurence F De Witt v American Stock Transfer Company</i> 440 F Supp 1084 (1977)	215
<i>Louisiana State School Lunch Employees Retirement System v Legel Braswell Government Securities Corp</i> 699 F 2d 51 (1983).....	212
<i>Oscar Gruss & Son v First State Bank of Eldorado</i> 582 F 2d 424 (1978)	220
<i>Pless v CPC International Inc</i> 82 FDR 105 (1979).....	215
<i>Richardson v Shaw</i> 209 U S 365 379 (1907)	213,214
<i>Sexton v Kessler & Company</i> 225 U S 90 (1912)	214
<i>Thomas v Taggart et al</i> 209 U S 385 (1908)	214
<i>Turnbull v Longacre Bank</i> 249 NY 159, 163 NE 135 (1928).....	222

Australië

<i>Northumberland Insurance Ltd (in liquidation) v Alexander</i> (1984) 8 ACLR 882.....	96
---	----

Kanada

<i>In re C A Macdonald & Co Ltd</i> (1959) 18 DLR (2d) 731	239
<i>Smith v Rogers</i> (1899) 30 OR 266 (Ont Div Ct)	242

Nieu-Seeland

<i>Shalfoon v Cheddar Valley Co-operative Dairy Co Ltd</i> [1924] NZLR 561	38
--	----

WETGEWING EN VERSLAE

Australië

Wetgewing

Stamp Duties Act van 1920 van die 'New South Wales Statute'

Kanada

Wetgewing

Alberta Business Corporations Act (S A 1981 c B-15, soos gewysig)

Alberta Securities Act (S A 1981 c S-6.1)

British Columbia Company Act (R S B C 1979 c 59, soos gewysig)

British Columbia Personal Property Security Act (SBC 1989 c 36)

British Columbia Securities Act (R S B C 1979 c 380, soos gewysig)

Canada Business Corporations Act ([cC-44] *Revised Statutes of Canada* (1985), voorheen S C 1974-1975 c 33, soos gewysig)

Manitoba Corporations Act (S M 1976 c 40/ c 225, soos gewysig)

Manitoba Personal Property Security Act (RSM 1987 c P35)

Newfoundland Companies Act (R S N 1970 c 54, soos gewysig)

New Brunswick Business Corporations Act (S N B 1981 c B-9.1)

Nova Scotia Companies Act (R S N S 1967 c 42, soos gewysig)

Ontario Business Corporations Act [c B-16] *Revised Statutes of Ontario* (1990) (voorheen S O 1982 c 4)

Ontario Personal Property Security Act (RSO 1980 c 375)

Ontario Personal Property Security Act (SO 1989 c 16, soos gewysig in RSO 1990 c P10)

Ontario Securities Act (R S O 1980 c 466, vroeëre weergawe R S O 1970 c 426, soos gewysig)

Quebec Companies Act (R S Q 1977 c C-38, soos gewysig)

Quebec Securities Act (S Q 1982 c 48, soos gewysig)

Saskatchewan Business Corporations Act (R S S 1978 c B-10, soos gewysig)

Saskatchewan Personal Property Security Act SS 1979-80 c P6.1

Yokon Territory Personal Property Security Concordance RSY 1986 c 130

Verslae

Consumer and Corporate Affairs Canada: Proposals for a Securities Market Law for Canada (3 volumes, Ottawa: 'Minister of Supply and Services' deur Anisman *et al*) (1979) (aangehaal as *Proposals*)

Department of Justice (Law Reform Division, Province of New Brunswick): Report on Company Law (onder voorsitterskap van Richard W Bird) (1975)

Institute of Law Research and Reform Edmonton Edmonton, Alberta: *Proposals for a New Alberta Business Corporations Act* Vol 1 (verslag no 36) (1980) (aangehaal as *Proposals for a New Alberta Business Corporations Act*)

Ontario Law Reform Commission: Sale of Goods Project - Research Paper No IV.2 'The Nemo Dat Doctrine and Sales Transactions' (deur Jacob S Ziegel (1975))

Ontario Law Reform Commission: Sale of Goods Project - Research Memorandum on Documents of Title (deur Marvin G Baer (1975))

Ontario Legislative Assembly: Interim Report of the Select Committee on Company Law (1967, 5th Session, 27th Legislature, 15-16 Elizabeth II) onder voorsitterskap van Allan F Lawrence (aangehaal as *Interim Report on Company Law* (1967))

Report of the Attorney-General's Committee on Securities Legislation in Ontario (1965) onder voorsitterskap van J R Kimber (aangehaal as *Kimber-verslag*)

Report of the Royal Commission on Banking and Finance (1964) onder voorsitterskap van Porter (aangehaal as *Porter-verslag*)

Report of the Royal Commission to Investigate Trading in the Shares of Windfall Oils and Mines Limited (onder voorsitterskap van Kelly) (1965) (aangehaal as *Windfall-verslag*)

Suid-Afrika

Wetgewing

Companies Act (25 van 1892) (Kaap)

Companies Act (31 van 1909) (Transvaal)

Handelskeepvaartwet 57 van 1951

Joint Stock Companies Act (13 van 1888)

Joint Stock Companies Amendment Law (19 van 1893)

Joint Stock Companies Limited Liability Act (23 van 1861) (Kaap)

Maatskappywet 61 van 1973

Share Pledge Act (33 van 1899) (Natal)

Wet de Overmaking van Aandeelen in Maatschappijen (7 van 1892)

Wet op Beheer van Effektebeurse 1 van 1985

Wet op Beheer van Effekte-trustskemas 54 van 1981

Wet op Depositonemende Instellings 94 van 1990

Wet op die Handhawing en Bevordering van Mededinging 96 van 1979

Wet op Die Veilige Bewaring van Effekte 85 van 1992

Wet op Finansiële Instellings (Belegging van Fondse) 39 van 1984

Wet op Insolvensie 24 van 1936

Wet op Inspeksie van Finansiële Instellings 38 van 1984.

Wet op Landdroshowe 32 van 1944

Wet op Notariële Verbande (Natal) 18 van 1932

Wet op Registrasie van Aktes 47 van 1937

Wet op Seëlregte 77 van 1968

Wet op Sekerheidstelling deur Middel van Roerende Goed 57 van 1993

Wet op Verdeling van Skadevergoeding 34 van 1956

Wisselwet 34 van 1964

Verslae

Report of the Research Sub-Committee Johannesburg Stock Exchange: The Future Structure of the Johannesburg Stock Exchange: (April 1994) onder voorsitterskap van M M Katz (aangehaal as *Katz-verslag* (1994))

Report of the Stock Exchange Inquiry Commission (onder voorsitterskap van F N Broome (RP 47/1965) (aangehaal as *Report of the Stock Exchange Inquiry Commission* (RP 47/1965)

Suid-Afrikaanse Kommissie van Onderzoek oor die Maatskappywet: Hoofverslag (1970) onder voorsitterskap van Jan van Wyk de Vries (RP 45/1970) (aangehaal as *Van Wyk de Vries-kommissie* (*Hoofverslag*))

Suid-Afrikaanse Kommissie van Onderzoek oor die Maatskappywet: Aanvullende Verslag en Konsep-wetsontwerp (Feb 1972) onder voorsitterskap van Jan van Wyk de Vries (RP 31/1972) (aangehaal as *Van Wyk de Vries-kommissie* (*Aanvullende Verslag*))

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' Mrt 1987, werkstuk 16 deur Peter S G Leon (aangehaal as 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Mrt 1987))

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' Werkstuk 21, Nov 1987 (aangehaal as 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Nov 1987)

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' Werkstuk 36, Jan 1991 (aangehaal as 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Jan 1991)

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' Besprekingstuk, Aug 1992 (aangehaal as 'Beskerming van 'n Koper van Effekte' (Aug 1992)

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Die Beskerming van 'n Koper van Effekte: Voorgestelde Wysiging van Artikel 138 van die Maatskappywet 61 van 1973' Werkstuk 48, Projek 62, Maart 1993 (aangehaal as 'Voorgestelde Wysiging van Art 138' (Maart 1993))

Suid-Afrikaanse Regskommissie 'Sekerheidstelling deur middel van Roerende Goed', Projek 46, Feb 1991 (aangehaal as S A Regskommissie 'Sekerheidstelling')

Verenigde Koninkryk

Wetgewing

Bubble Act 6 Geo 1 c 18 1819

Chartered Companies Act van 1837 (7 Will 4 & 1 Vict c 73)

Companies Act van 1862 (25 & 26 Vict c 89)

Companies Act van 1929 (19 & 20 Geo 5 c 23)

Companies Act van 1948 (11 & 12 Geo 6 c 38)

Companies Act van 1985 (c 6) (aangehaal as *Companies Act 1985*)

Companies Act van 1989 (aangehaal as *Companies Act 1989*)

Companies Clauses Consolidation Act van 1845 (8 & 9 Vict c 16)

Companies (Consolidation) Act van 1908 (8 Edw 7 c 69)

Factor's Act van 1695 (8 & 9 Wm 3 c 9)

Factor's Act van 1823 (4 Geo 4 c 83)

Factor's Act van 1889 (52 & 53 Vict c 45)

Finance Act van 1963

Finance Act van 1976

Financial Services Act van 1986 (aangehaal as *Financial Services Act*)

Joint Stock Companies Act van 1844 (7 & 8 Vict c 110)

Joint Stock Companies Act van 1856 (19 & 20 Vict c 47)

Limited Liability Act van 1855 (18 & 19 Vict c 133)

Prevention of Fraud (Investments) Act van 1958

Restrictive Trade Practices Act van 1956

Sale of Goods Act van 1893 (56 & 57 Vict c 71)

Sale of Goods Act van 1979 (c 54)

Stock Exchange (Completion of Bargains) Act van 1976

Stock Transfer Act van 1963

Stock Transfer Act van 1982

Trading Companies Act van 1834 (4 & 5 Will 4 c 94)

Verslae

Bank of England Task Force on Securities Settlement ('Report to the Governor of the Bank of England') onder voorsitterskap van Pen Kent (1993) (aangehaal as *Task Force on Securities Settlement* (1993))

Department of Trade and Industry (DTI) 'A Review of Securities Interests in Property' deur A L Diamond (1989) (aangehaal as *Diamond-verslag 'Review of Securities Interests in Property'* (1989))

Department of Trade and Industry (DTI) 'Electronic Recording and Transfer of Shares' (1990) (aangehaal as *DTI 'Electronic Recording'* (1990))

Department of Trade and Industry (DTI) 'The Dematerialisation of Share Certificates and Share Transfers: A Consultative Paper' (Nov 1988) (aangehaal as *DTI 'Dematerialisation'* (1988))

Department of Trade and Industry (DTI) 'The Uncertificated Securities Regulations: A Consultative Document' (Mei 1991) (aangehaal as *DTI 'Uncertificated Securities'* (1991))

Gower, L C B *Review of Investor Protection: Report* Cmnd 9125 (1984) (aangehaal as *Gower Investor Protection*)

International Stock Exchange Annual Report (1987) (aangehaal as *ISE Annual Report* (1987))

International Symposium of Securities Administrators 'The Securities Administration Environment with Less Paper' (1982) (aangehaal as *ISSA II* (1982) 'Symposium Report')

International Symposium of Securities Administrators (1988) (aangehaal as *ISSA IV* (1988) 'Country Reports')

International Symposium of Securities Administrators (1985) (aangehaal as *ISSA III* (1985) 'Country Reports')

Report of the Committee on Company Law Amendment Cmd 6659 (1945) (onder voorsitterskap van Cohen) (aangehaal as *Cohen-kommissie*)

Report of the Company Law Committee Cmnd 1749 (1962) onder voorsitterskap van Lord Jenkins (aangehaal as *Jenkins-kommissie*)

Report of the Gedge Committee on Shares of No Par Value (Cmd 9112 (1954) (aangehaal as *Gedge-kommissie*)

Report of the Select Committee of Enquiry into Joint-Stock Companies 1844 (*British Parliamentary Papers* 119 VII) (onder voorsitterskap van Ker) (aangehaal as *Ker-verslag*)

Report to the Governor of The Bank of England: Task Force on Securities Settlement (Junie 1993) onder voorsitterskap van Pen Kent (aangehaal as *Task Force on Securities Settlement* (1993))

Securities Industry Consultative Committee on Equity Settlement soos aangewys deur Nicholas Goodison in September 1980) (onder voorsitterskap van Powell) (aangehaal as *Powell-komitee*)

Verenigde State van Amerika

Wetgewing

Investment Advisers Act van 1940 (15 USCA)

Investment Company Act van 1940 (15 USCA)

Model Business Corporation Act (1984)

Public Utility Holding Company Act van 1935 (15 USCA)

Securities Act van 1933 (15 USCA, soos gewysig)

Securities Exchange Act van 1934 (15 USCA, soos gewysig)

Trust Indenture (Barkley) Act van 1939 (15 USCA)

Uniform Commercial Code (1-5 ULA (1968), soos gewysig)

Uniform Negotiable Instrument Act (N J Rev Stat 7)

Uniform Securities Act van 1956, soos gewysig (7A ULA 561 (1978))

Uniform Securities Act van 1967 (Missouri)
Uniform Securities Act van 1991 (7B ULA 510)
Uniform Stock Transfer Act van 1909
Uniform Stock Transfer Act van 1922 (6 ULA)
Uniform Stock Transfer Act van 1967 (6 ULA)

Verslae

Committee on Stock Certificates: Proposed Legislation Permitting Elimination of Negotiable Stock Certificates and Debt Instruments - Second Report of the Commission on Stock Certificates (deur Donald A Scott en Martin J Aronstein) (15 Sept 1975) gepubliseer in (1977) 32 *Business Lawyer* 1183 (aangehaal as *Second Report of the Committee on Stock Certificates* (1977) 32 *Business Lawyer* 1183)

House Subcommittee on Commerce and Finance: Securities Industry Study Report (1972)

Permanent Editorial Board for the Uniform Commercial Code: 'Proposed Revision of Article 8 and Related Changes in Other Articles Recommended by the Permanent Editorial Board for the Uniform Commercial Code' (April 1977) (onder voorsitterskap van Herbert Wechsler) (aangehaal as *Proposed Revision of Article 8*)

Robbins, Werner, Johnson, Greenwald (geborg deur Lybrand, Ross Bros & Montgomery) 'Paper Crises in the Securities Industry: Causes and Cures' (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2 (aangehaal as *Lybrand-verslag* (1970) 51 *Lybrand J* No 1 & 2)

Nederland

Wetgewing

Beurswet van 1914 (Stb 1914 445)
Burgerlijk Wetboek (BW)
Wet effectenhandel van 1985 (Stb 1985 570)
Wet giraal effectenverkeer van 1977 (Stb 1977 333)
Wet toezicht effectenverkeer van 1991 (Stb 1991 141)

Duitsland

Wetgewing

Aktiengesetz (AktG)
Bürgerliches Gesetzbuch (BGB)
Einführungsgesetz zum Aktiengesetz (EG AktG)
Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbHG)
Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (Depotgesetz)

Ander*Verslae*

Group of Thirty Clearance and Settlement Systems, Status Reports: Spring 1990 (1990) (aangehaal as *Group of Thirty-verslag* (1990))

Group of Thirty Report on Clearance and Settlement Systems in the World's Securities Markets (Mrt 1989) (aangehaal as *Group of Thirty-verslag* (1989))

TREFWOORDREGISTER

AANDEELHOUSERS

betekenis

genomineerde <i>sien</i> Genomineerde	
genottrekker (reghebbende, <i>beneficial owner</i>).....	28,78,82
geregistreerde aandeelhouer.....	27,28,78
gelyk.....	34,40
klasregte <i>sien</i> Lede van Maatskappy	
register <i>sien</i> Lederegister	
regsverhouding teenoor maatskappy <i>sien</i> Lede van Maatskappy	
regte en verpligtinge <i>sien</i> Lede van Maatskappy	
sedering van regte <i>sien</i> Sessie	
verkoop <i>sien</i> Koopkontrak	

AANDEELHOUSERSOOREENKOMS	24,38
--------------------------------	-------

AANDELE

<i>betekenis</i> en aard.....	4,5,10ev,44,239ev,241,280
aandelekapitaal	29ev,43
bekende begrip.....	5,10,44,402
eiendom	26,30,40,403
fiktiewe karakter	30,43
regte op inkomste	30,31,43
<i>stock</i>	12,20,42
gebrek aan definisie van.....	5,10,36,44,402
gekontrasteer met skuldbriewe.....	5,8,9,32
genoteerde	8,9,53,56,117
geskenk.....	66,86
historiese ontwikkeling van begrip	11ev,21,42
identifisering van <i>sien</i> ook Aandelesertifikate	74,118
klasse <i>sien</i> Lede van Maatskappy	
konglomeraat (kompleks) van regte in.....	27,40,71,239
nominale waarde van.....	33
omskepping in effekte	34
onderskei van aandelesertifikaat	10,22,42,52ev,68,402
onliggaamlike saak	5,21,22,23,28,41,42,86,280,402
oordrag <i>sien</i> Oordrag van Aandele	
<i>quasi</i> -aandeel.....	32
roerende saak.....	20ev,280
selfstandige bestaan.....	42,402
skep 'n regsverhouding <i>sien</i> Regsverhouding	
soorte.....	34
pariwaarde aandele	33
sonder-pariwaarde aandele	33
stemregte gekoppel aan <i>sien</i> Stemregte	

toewysing van aandele.....	45,46,50
trusts ten opsigte van aandele	14,15
verkryging van aandeelhouer <i>sien</i> Oordrag van Aandele	
verskillende funksies.....	41,44
genotsbelang.....	28
beskikkingsbevoegdheid.....	28
vrylik oordraagbare	15,23,24,42,84,139
AANDELEBEWYS	46,54,99,405
AANDELEREGISTER <i>sien</i> Lederegister	
AANDELESERTIFIKATE	
<i>betekenis</i> en aard.....	4,5,47,54,68ev,80,241,242,402
<i>commercial paper</i>	5,69
<i>quasi-verhandelbare dokument</i>	5,135ev,159
<i>waardepapier</i>	5,54,69,70,80,81,138,362
<i>besit sien</i> Besit	
<i>deur nommers onderskei</i>	53,118,223,361
<i>en lederegister</i>	46,47,60,114
<i>estoppel sien</i> Estoppel	
<i>fisiese hantering (beweging) van</i>	
.....	6,56,81,85,102,109,113,116,120,121,152,342,401
<i>funksie van</i>	
<i>bewys</i>	4,45,47,51,114,427
<i>inligting</i>	4,50,427
<i>simboliese</i>	4,51
<i>globale sertifikaat sien</i> Bloksertifikaat	
<i>inhoud en vorm</i>	53ev
<i>lewering van</i>	103ev,404,434,435
<i>leweringseise vir geldige sessie sien</i> Sessie	
<i>pandgewing sien</i> Sekerheidstelling	
<i>prima facie-bewys</i>	3,5,22,48ev,52,55,57,80,159,404
<i>publisiteitseise sien</i> Sekerheidstelling	
<i>rol van</i>	
<i>in oordrag</i>	1,3,5,45,47,49,80,402
<i>in registrasie</i>	3,102ev,110ev,114,116ev,120
<i>in skep van sekerheidsbelange</i>	1,47,266ev
<i>in uitreiking</i>	3
<i>sentimentele waarde</i>	51ev
<i>uitreiking van genoteerde aandele se</i>	46,117,119
<i>vergelyk met aandeel</i>	10,52ev,68,80,280
<i>verlore of beskadigde:</i>	
<i>vervanging en duplikaat</i>	53,71,81,119,151,155,160,243,268,328
AMERIKAANSE REG	
<i>algemeen</i>	200ev

<i>Blue Sky Law</i>	202
dematerialisasie <i>sien</i> Dematerialisasie	
<i>Initial Transaction Statement</i>	216,217,233,287,310,311
immobilisasie <i>sien</i> Immobilisasie	
<i>Lybrand</i> -verslag	223,224,227,228,428
SEC	202,203,350
sentrale depot <i>sien</i> Sentrale Depot	
<i>shelter principle</i>	218
 BEDROG <i>sien</i> Diefstal en Bedrog	
 BESIT	
<i>betekenis</i>	318,334
<i>animus</i>	272
<i>detentio</i>	272
pandgewing <i>sien</i> Sekerheidstelling	
<i>quasi-besit</i>	22,269,275
van die aandelsertifikaat	
deur die lid	50ev
deur die sentrale depots	2
en reg op vervreemding	48,50,80
 BIG BANG	167ev,173,177
 BLOKSERTIFIKAAT	166,357,361,362,338,383
 BOEKINSKRYWING	
<i>betekenis</i>	183,401
algemeen	2,4,161,197,258,294,345,373ev
identifisering en	74
<i>Effektengiroverkehr</i>	360
 BONA FIDE-KOPER	
algemeen	270,310
beskerming van	6,123ev,369,401
in die Amerikaanse reg	123,219ev,232,234
in die Kanadese reg	123,244,300
estoppel as verweer <i>sien</i> Estoppel	
Suid-Afrikaanse Regskommissie se voorstelle teen uitwinning	6,123ev,155ev,158
 CHOSE IN ACTION	21,24,25,30,35,66,301,302,306
 COHEN-KOMMISSIE	324
 COMMIXTIO	385
 CONFUSIO	385

CREST

algemeen.....	165,166,188ev,197-199,423,427,431
vergelyk met TAURUS	195ev

DAALVERKOOP	104,105
--------------------------	---------

DEMATERIALISASIE

<i>betekenis</i>	182
algemeen.....	4,8,153,384,401,424ev
algehele	188,196,197,198,422ev
gedeeltelike.....	4,7,8,422ev
op vrywillige basis	2,196,197-199,431
volledige	2,3,8,197
in die Amerikaanse reg.....	6,161,227ev,230ev,294
in die Engelse reg	6,161,182,183,196-199
in die Duitse reg.....	362,363
in die Kanadese reg	6,161,255ev,300
van genoteerde aandele	1,2,8,424ev
skuldbriewe.....	8

DIEFSTAL EN BEDROG	149ev
---------------------------------	-------

<i>betekenis</i>	149
<i>contrectatio</i> en toe-eiening.....	149,150
<i>delictum continuum</i>	150
situasies waarin plaasvind	81,151ev,159,160,322,401
wyse waarop gepleeg	149

DIVIDENDE

algemeen.....	28,31,35,39,40,47,56,163,318,325-326,333
reëlins in die Amerikaanse reg	222,233,288,348-350
reëlins in die Duitse reg.....	355
reëlins in die Engelse reg.....	190,306
reëlins in die Kanadese reg	243
reëlins in die Nederlandse reg	365,372
registrasie as lid en	97

EFFEKTE	8
----------------------	---

<i>betekenis</i> van genoteerde effekte	84
---	----

EFFEKTEBEURS

diverse beskermingsmaatreëls vir koper.....	153ev
handelsvloer.....	91
oordrag van genotcerde aandele <i>sien</i> Oordrag van aandele	
ope-uitroep veilingsmark	92

EFFEKTENGIROVERKEHR *sien* Boekinskrywing

EFFEKTETRUST	260,340
ELEKTRONIESE AANDEELHOERSREGISTER	9,194,228,341-343,383,423ev
ENTITLEMENTS	184,185ev,187,197,306
EQUITABLE INTEREST/TITLE	14,20,66,99,187,189,195
EQUITY	301
ESTOPPEL	
<i>agency exception</i>	144
algemeen.....	47,93,127,131,308
en aandelesertifikaat	
algemeen.....	55,133ev,268
<i>quasi-verhandelbare dokument</i>	135ev
kriteria-geval	136-145,159,405
<i>estoppel by representation</i>	128,143,303
faktoor-uitsondering.....	138,141ev
<i>entrusting theory</i>	141ev
vereistes	
in die Engelse reg	128
in die Suid-Afrikaanse reg.....	128,131ev,160
wyse van eiendomsverkryging	134
EUROPESE GEMEENSKAPSDIREKTIEWE	163
EXCEPTIO DOLI	128-131
FUNGIBLE BULK/ FUNGIBLES	55,174,213,214,253,292,345
GEDRAGSKODE	380,381,420-421
GEDGE-KOMMISSIE	33
GENOMINEERDE	
<i>betekenis</i>	323-324,375
Crest en.....	190,191,197
registrasie in naam van	4,56,63,132,214,252,292,323-326,375,376,323,413
GLOBALE SERTIFIKAAT <i>sien</i> Bloksertifikaat	
GOEIE LEWERING <i>sien ook</i> Sessie	
Reëls van JE	99,107,153,427
GROUP OF THIRTY	2,165,166,177,179,182,183,393,424

IMMOBILISASIE

algemeen.....	2,4,8,153,157,384,396ev,416ev
in die Amerikaanse reg.....	224ev,229,294
in die Engelse reg.....	198
in die Kanadese reg.....	236,249,251,252,296

INSTITUSIONELE BELEGGER	192,223,225
--------------------------------------	-------------

JENKINS-KOMMISSIE	33,325
--------------------------------	--------

JOINT STOCK COMPANIES	3,12,13,16,17,24,33,42
------------------------------------	------------------------

JOBBER	167,168
---------------------	---------

KANADESE REG

algemeen.....	235ev
<i>blocked account</i>	260
<i>jumbo-sertifikaat</i>	247
<i>Proposals for a Securities Market Law</i>	256ev

KATZ-VERSLAG	1,2,8,9,83,92,111,401,416,425,432
---------------------------	-----------------------------------

KER-VERSLAG	17
--------------------------	----

KOLLEKTIEWE AANDELESERTIFIKAAT *sien* Bloksertifikaat

KOLLEKTIEWE BEWAARNEMING *sien* Veilige bewaarneming

KONSTITUSIE VAN MAATSKAPPY

algemeen.....	24,84,155
as kontrak tussen aandeelhouer en maatskappy.....	31
verleen regte.....	36,43

KOOPKONTRAK

<i>actio empti</i>	89,90
aediliese aksies.....	89
<i>essentialia</i>	87
inbegrepe bepalings.....	87ev,94
kontantkoop.....	90
kontantverkoopprys.....	105
kontrakbreuk.....	89ev
koopsaak bepaald of bepaalbaar in.....	74
kredietkoop.....	90
<i>naturalia</i>	89
op effektebeurs.....	91ev,153,158
regte en verpligtinge uit.....	87

sluiting van	6,86ev,102,120
waarborg teen uitwinning	89
waarborg teen verborge gebrek	89

LEDE VAN MAATSKAPPY

<i>betekenis</i>	27,99,100
maatskappy met aandeelkapitaal <i>sien</i> Aandeelhouders	
algemeen	27
register <i>sien</i> Lederegister	
regte	
aandeelhoudersooreenkoms	38
algemeen	39,40,222
dividende <i>sien</i> Dividende	
individuele regte	35,36,39
klasregte	34,39,74
konstitusionele	36
kontraktuele	40
statutêr	37
gemeenregtelik	38
stemregte <i>sien</i> Stemregte	

LEDEREGISTER

beskikbaar vir insae	100,311
besonderhede aangeteken	27,100,196,259
bewyskrag	46,49,60,114,190
inligting daarin vervat	100,287
identifisering	74
registrasie as lid in	6,27,54,65,97,99ev,114ev,120,121,162,184,235,311
regstelling	88,100,157
takregister	100
verantwoordelik vir optekening in	3
vorm	100
waar gehou	100
wie aansoek doen vir optekening in	114

LEGAL TITLE	14,19,66,195
-------------------	--------------

MAKELAAR

algemeen	75,76,101,113
enkelkapasiteit	92,167
dubbelkapasiteit	92,167,168
mandaat	91,93,132,320,322
pligte van	102ev,109,121,322ev,328ev
rol in oordragproses	102ev,120,226

MAKELAARSNOTA	74,92,102,105
---------------------	---------------

MAATSKAPPYEREG

algemeen.....	4,19
Engelse	4,161
historiese ontwikkeling.....	11ev,161
oorname in Suid-Afrika	4
Kanadese.....	235,237
MINIMUM DEKKING	103,104,329,331,335
OORDRAG VAN AANDELE	
algemeen.....	83ev,211ev,239ev
genoteerde aandeel	99
gemeenregtelik <i>sien</i> Sessie	
onderskeid: gemeenregtelike en statutêre.....	24,27,43,57,63,82
op effektebeurs	23,84,98
statutêre prosedure.....	6,101ev,123,403
deur statute.....	23,84,98,115
deur wetgewing	23,84,98,115
<i>in securitatem debiti sien</i> Sessie	
oordrag van vorderingsregte	28,57
oordragakte <i>sien</i> Oordragakte	
oordragooreenkoms	86
oorgang deur regswerking.....	86
registrasie.....	114,115,215,221ev
sertifisering.....	114,116,117,177
verskeidenheid maatreëls	83,101,120
waarborg by oordrag <i>sien</i> Waarborg tov oordragstukke	
weiering deur direkteure	98
registrasie van.....	27
rol van maatskappy <i>sien</i> Oordragsekretaris	
rol van makelaar <i>sien</i> Makelaar	
rol van verrekeningskantoor <i>sien</i> Verrekeningskantoor	
OORDRAGAKTE	
algemeen.....	52,64,65
<i>betekenis</i> van gepaste oordragakte	95
uitvoering van.....	6,94ev,120
vormvereistes van	94ev,99
makelaarsoordragvorm.....	94,106,107,116
sekuriteite-oordragvorm	94,106,107,116
OORDRAGSEKRETARIS	
algemeen.....	100,101,109,120
Crest en <i>sien ook</i> Crest	193,194,196,198
opstel van lederegister	114ev
regte en verpligtinge van.....	115
uitreiking van aandelesertifikate deur.....	116
werkswyse van	116ev

PANDREGISTER	283,294,308,311,391
PAPIERGEBASEERDE STELSEL	
algemeen	3,101,122,164,188,199,200,248,341,342,401
beleggersvertroue in	3,188,199
PAPIERLOSE STELSEL.....	79,112,192
PAPIEROPEENHOPING/PAPIERLAS	177,178,197,200,201,231,248,344,350-351
PRIMA EFFEKTE EN SEMI-PRIMA EFFEKTE.....	111,170
PUBLISITEITSVEREISTE	
betekenis	273,274,300
oordrag van regte en	79,266,404
pandgewing en.....	273,275,276,277,283,284,294,300,306,308,311,390-392,428
REGSVERHOUDING <i>sien ook</i> Genomineerde	
tussen aandeelhouer en maatskappy	5,8,35ev,41,43,56,419ev
tussen lid en maatskappy	100,199,419ev
REI VINDICATIO	
betekenis	125
algemeen.....	26,71,125,143,144,158,338
identifikasie en	126,127,153
<i>nemo plus iuris</i> -reël	125,134
ontsegging van remedie	
estoppel <i>sien</i> Estoppel	
verhandelbare dokument	126
vrye markt-uitsondering.....	145ev,160
betekenis van publieke mark.....	147,148
SEëlREGTE	
oordrag van aandele (handelseffekte)	95,96
sirkulasie van blanko oordragte	97,98
SEKERHEIDSTELLING DEUR MIDDEL VAN AANDELE	
algemeen	7,266ev,408ev
besit van aandelesertifikaat <i>sien</i> Besit	
besitlose pand.....	7,283,308
beslaglegging	270
blanko oordragvorm voltooi.....	266,267,305,308,310
dubbele sekerheidstelling	270,312
dubbele sessie.....	270,312
<i>qui prior est tempore potior est iure</i>	271,281,312
<i>nemo plus iuris</i> -reël	271,312

<i>fiducia cum creditore contracta</i>	268
in die geval van ongesertifiseerde sekuriteite	
in die Amerikaanse reg	7,285ev
deur oordrag	211ev,285ev,309
deur registrasie	285ev,289
<i>Initial Transaction Statement sien Amerikaanse reg</i>	
<i>one-pledge rule</i>	287,294,389
in die Engelse reg	301ev,310
<i>equitable mortgage</i>	7,301,302ev,310,412
<i>equitable charge</i>	301,304
<i>legal mortgage</i>	301,302ev,310,412
Crest	305-307,310
TAURUS	305-307
in die Kanadese reg	7,295ev,309,310
<i>financing statement</i>	298,299,300,311
in die Suid-Afrikaanse reg	309,310,428ev
insolvensie	270,281,282,304,308
lewering van die aandeesertifikaat	266,267
publisiteitsvereiste <i>sien</i> Publisiteitsvereiste	
mededingende sessionarisse	276,305
notariële verband	7,278ev,309,409
<i>pactum fiduciae</i>	271,307
pandgewing	
algemeen	21,80,272ev,307
beginsels van pandreg	
aksessoriteit	274
bepaaldheid	274
besit en publisiteit <i>sien</i> Publisiteit	
in sentrale depotstelsel <i>sien</i> Sentrale Depotstelsel	
pandregister <i>sien</i> Pandregister	
perfektering	284-286,290,293,296ev,307,310
<i>quasi</i> -pandgewing	269
registerstelsel <i>sien</i> pandregister	
sekuriteitswaarde	
van <i>equitable mortgage</i>	304
van notariële verband	282
uit-en-uit sessie (volkome sekerheidsessie)	7,268ev
verpanding van vorderingsreg	7,266,268,274,307

SEKURITEITE VAN MAATSKAPPYE

<i>betekenis</i>	101,206-208,432
oordrag <i>sien</i> Oordrag van aandele	

SEKURITEITSREG

afsonderlike	4,101,162,433
--------------------	---------------

SEKURITEITSWET

in die Kanadese reg.....	2,162,238
SELFREGULASIE.....	171,236,239,257
SENTRALE DEPOTS	
algemeen.....	2,7,9,163,220,416ev
in die Amerikaanse reg.....	225,226ev,254ev,346ev
in die Duitse reg.....	356ev,359-363
in die Kanadese reg.....	236,250ev,254ev,296,300
in die Nederlandse reg.....	367ev
pandgewing in	292,296ev,387ev
SESSIE VAN AANDELE	
<i>animus acquirendi</i>	75,76
<i>animus transferendi</i>	75,125,135
<i>equitable assignment</i>	66
<i>in securitatem debiti sien</i> Sekerheidstelling	
leweringsvereiste	45,58,69
behoorlike voltooiing.....	63,71,82
belange van derdes (mededingende aanspraakmakers).....	61,64,71,72,79,82
bewysregtelike waarde	61
<i>doctrine of all effort</i>	5,95,65ev,81
en verhandelbare dokument.....	79
goeie lewering	70,72ev,81
historiese ontwikkeling.....	58ev
identifikasie	73ev,77,81
<i>sole proof</i> -vereiste	59
oordrag van vorderingsregte	25,26
oordragakte <i>sien</i> Oordragakte	
oordragooreenkoms	58,59,77
sekerheidstelling <i>sien</i> Sekerheidstelling	
SKULDBRIEWE	
<i>betekenis</i>	5,8,9,32
algemeen.....	8
boekinskrywings en dematerialisasie van	8,200,205,253
gekontrasteer met aandele	5,8,9,32
oordrag van.....	84,355
STATUTE sien Konstitusie	
STEMREGTE	
afwatering van	225,347,378ev,419ev
algemeen.....	16,36,39,56,163,318,325,326,333
reëlins in die Amerikaanse reg	222,223,225,233,288,347,376
reëlins in die Engelse reg.....	190,307
reëlins in die Duitse reg.....	354-355,378

reëlins in die Nederlandse reg	365,368,378
registrasie as lid en	97
STREET NAME REGISTRATION	222,224,347
TALISMAN	
algemeen	172ev,197
SEPON en	174ev,195
Crest en	188,195
TAURUS	
algemeen	164-166,178,179ev,187,188,196,422,425,430
boekinskrywings	175,196,197
ongesertifiseerde sekuriteite in	179,182,196,197,198
vergelyk met Crest	195ev
UITKLARING EN VERREKENING	
algemeen	2,108,110,157,178,188,191,194,199,236,246ev
UITREIKING VAN AANDELE	103
VAN WYK DE VRIES-KOMMISSIE	33,83,119
VEILIGE BEWARING	
algemeen	8,163,272,313ev,412ev
bewaarnemer	137,316 ev
bewaarnemingskontrak	8,315ev,318,338,353
vergoeding	318
deposant	317ev
deur banke	8,336ev,180
deur effektemakelaars	8,322ev
ingevolge bestuurde rekening	328ev
in Duitsland	353ev
in Nederland	366ev
in Verenigde State van Amerika	343ev
kollektiewe bewaarneming sien Sentrale depot	7
mede-eienaar van gedeponcerde effekte in	337ev,356,357,385ev,388,389,418
Wet op die Veilige Bewaring van Effekte	7,340,430
sentrale effektebewaarnemer	392ev
VERVANGBARE SAKE sien ook <i>Fungible Bulk/Fungibles</i>	74,316
VERHANDELBARE DOKUMENTE	
aandelebewyse sien Aandelebewys	
aandeleertifikaat in die Amerikaanse reg as	162,205ev,233
aandeleertifikaat in die Duitse reg as	2,163,352,353
aandeleertifikaat in die Kanadese reg	162,235

aandelesertificaat in die Nederlandse reg as	2,163,363,364
<i>bona fide</i> -koper en.....	162,406
omskepping van aandelesertificaat as.....	163,405,406
nadele van	140
voordele van	139,140
pandgewing en.....	275
<i>quasi</i> -verhandelbare dokument	54,135ev
wanopvatting oor aandelesertificaat as.....	47,54ev,68ev
 VERKOOP VAN AANDELE <i>sien</i> Koopkontrak	
 VERPANDING VAN AANDELE <i>sien</i> Sekerheidstelling	
 VERREKENINGSKANTOOR	
algemeen.....	101,111-113
rol in oordragproses	110ev,120
 VERVALSING	
<i>betekenis</i>	151
 WAARBORG TOV OORDRAGSTUKKE	
	6,88,98,108,121,154,155
 WERTPAPIERSAMMELBANK	
	356ev,377